Münster.1930 № 17 Jur. Diss.

Die Bedeutung des Liverpooler Baumwollhandels für die Rohstoffversorgung der englischen Textilindustrie.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde
einer Hohen Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Westfälischen Wilhelms-Universität zu Münster i. Westf.

vorgelegt von

Diplomhandelslehrerin Maria Specking
aus Neuenkirchen, Kreis Steinfurt.

Gedruckt bei Heinr. & J. Lechte, Emsdetten i. Westf.
1 * 9 * 2 * 9

Die Bedeutung des Liverpooler Baumwollhandels für die Rohstoffversorgung der englischen Textilindustrie.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde
einer Hohen Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Westfälischen Wilhelms-Universität zu Münster i. Westf.

vorgelegt von

Diplomhandelslehrerin Maria Specking
aus Neuenkirchen, Kreis Steinfurt.

Gedruckt bei Heinr. & J. Lechte, Emsdetten i. Westf.
1 * 9 * 2 * 9

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Referent: Prof. Dr. W. F. Bruck.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41555425_0044

Inhaltsübersicht.

Vorwort.

1. Abschnitt: Darlegung der Aufgabe der Abhandlung: Das Rohstoffproblem im Rahmen der gesamten Baumwollwirtschaft.

2. Abschnitt: Die Liverpooler Baumwollbörse, ihre Entstehung, Organisation und Geschäftsarten.

Kapitel 1: Die geschichtliche Entwickelung der Liverpooler Baumwollbörse und ihr gesellschaftlicher Aufbau.

Kapitel 2: Die an der Börse sich abwickelnden Geschäftsarten.

§ 1: Das Importgeschäft und seine Träger.

§ 2: Das Cif-Geschäft in seiner technischen Durchführung und seine Bedeutung als Importgeschäft.

§ 3: Das Termingeschäft in seiner technischen Durchführung.

§ 4: Die Bedeutung des Termingeschäfts für den englischen Baumwollmarkt:

I. als Börsentermingeschäft,

a) in seiner vorratsausgleichenden Tendenz;

b) in seiner preisausgleichenden Tendenz;

c) als Hauptfaktor für die richtige Bewertung der Baumwolle.

II. als Differenzschäft in seiner Funktion als Risikoausgleichsgeschäft,

a) das Versicherungsgeschäft in seiner Verbindung mit dem Lieferungsgeschäft;

b) das Versicherungsgeschäft in seiner Verbindung mit dem Einkaufsgeschäft;

c) das Termingeschäft als Sicherungsgeschäft für Industrie und Baumwollwarenhandel.

§ 5: Die Verbindung des Liverpooler Rohbaumwollhandels mit der Baumwollindustrie.

I. Das Locogeschäft,

II. Das on call-Geschäft,

III. Das Geschäft auf Ankunft.

Kapitel 3: Die Finanzierung des Rohbaumwollhandels und die Bedeutung der Liverpooler Börse und ihrer speziellen Einrichtungen für die Abwickelung und Vereinfachung des Ueberweisungsgeschäftes.

3. Abschnitt: Kritik des weitverzweigten Baumwollhandels nach Untersuchung der durch die kommerziellen Funktionen die Baumwolle verteuernden Kosten.

§ 6: Die Bedeutung der Baumwollwirtschaft für die englische Gesamtwirtschaft und die daraus sich ergebende Notwendigkeit der Reduzierung der Handelsunkosten und ihre Wirkung auf den Preis.

I. Möglichkeiten der Kostenreduzierung im Ursprungslande selbst:

a) durch Umgehung des amerikanischen Baumwollmonopols,

b) durch Farmer- und Baumwolleinkaufsgenossenschaften.

II. Möglichkeit der Kostenreduzierung im Handel in den Baumwolle verarbeitenden Ländern durch Ausschalten nur verteuernder Handelsfunktionen.

Ergebnisse und Zusammenfassung.

Literaturverzeichnis.

Bühler, Theodor, Dr.: Das Baumwolltermingeschäft, Nürnberg 1928.

Fabarius, Erich: Die Bedeutung des Terminhandels für den Baumwollhandel und die Baumwollindustrie, Bremen 1928.

Heizmann, Hans: Das Baumwolltermingeschäft und dessen Einfluss auf die Baumwollindustrie. Schaffhausen 1907.

Hornby, Hemelryk & Co.: Der Terminhandel in Baumwolle, Liverpool 1928.

Schäfer, Erich, Dr.: Grundlagen der Marktbeobachtung, Nürnberg 1928.

Thomann, Hermann: Die Baumwollspekulation und ihre Bekämpfung. Zürich 1905.

Clark, Fred, E.: Principles of Marketing, New York 1924.

Obst, Erich: England, Europa und die Welt, Berlin 1926.

Ellison, B.: The Cotton Trade of Great Britain, Liverpool 1886.

derselbe: Handbook of Cotton Trade, Liverpool 1858.

Hubbard, Hustace: Cotton and the Cotton Market, New York 1927.

Muir A. Bryce: Cotton Futures, Liverpool 1925.

Peake, B. J.: Cotton. From the Raw Material to the finished Product, London 1927.

Todd, John A.: The Cotton World, London 1927.

derselbe: The World's Cotton Crops, Liverpool 1925.

Zeitschriften und Berichte.

Berliner Tageblatt: 10. Oktober 1927.

Wirtschaftsdienst: Weltwirtschaftliche Nachrichten, 13. Jahrg., Heft 51.

Cotton Growing Countries: Present and Potential. Jnternational Institute of Argriculture, Rome 1926.

Cotton Facts, Liverpool 1926.

Liverpool Cotton Annual 1926/27/28.

Official Report of the International Cotton Congress, Held in Egypte 1927.

Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

The Economist: März 1927, S. 135.

The Manchester Guardian, Commercial
16. April 1925.
14. Juli 1927.
25. August 1927.
August 1928.

Vorwort.

Seit einer Reihe von Jahren leidet die englische Textilindustrie unter einer schweren Krisis, die in Lancashire, dem grössten Baumwollzentrum der Welt, ungeheure wirtschaftliche und soziale Schädigungen hervorgerufen hat.

Besondere Enquête-Kommissionen wurden mit der Feststellung der Ursachen der immer noch anhaltenden Wirtschaftskrisis betraut. Die ersten Kenner der Wissenschaft und Praxis suchen der Krisis Herr zu werden. Dabei ist das Produktionskostenproblem, vornehmlich das der Rationalisierung und besseren Technisierung des ganzen Produktionsapparates und das der Lohnkostenreduzierung insbesondere in den Mittelpunkt gerückt worden. Glaubte man doch, mit billigen Erzeugnissen alte Märkte wieder zurückerobern zu können. Diese Erkenntnis wird bis zu einem gewissen Grade zutreffen, denn der Produktionsapparat in der Verarbeitung amerikanischer Baumwollsorten ist zu gross, die Werke sind überkapitalisiert. Die andere Frage der strukturellen Aenderung der grossen Ueberseemärkte und deren geänderte Versorgung gegenüber der Vorkriegszeit taucht als ein weiteres Problem von Bedeutung auf.

Die Aufgabe dieser Arbeit soll darin bestehen, aus diesem gesamten Fragenkomplex das Rohmaterialproblem der Baumwollindustrie besonders zu behandeln. Dabei wird insbesondere auf die Baumwollversorgung der englischen Industrie eingegangen werden. Die kommerziellen Einrichtungen müssen nach der technischen und finanziellen Seite hin untersucht werden, um deren Zweckmässigkeit im Hinblick auf die Preisgestaltung der Baumwollprodukte klarzustellen.

Die Beschäftigung an der Liverpooler Baumwollbörse, Besprechungen mit englischen Baumwollhändlern und Industriellen ermöglichten es, einen Einblick in den verwickelten Gang des Baumwollgeschäftes zu tun.

Es ist mir eine angenehme Pflicht, meinem hochverehrten Lehrer, Herrn Professor Bruck, für die Anregung zu dieser Arbeit und für die vielfache Förderung und Unterstützung auch an dieser Stelle meinen verbindlichsten Dank auszusprechen. Allen anderen, die mir beim Zustandekommen meiner Arbeit behilflich waren, sei auch hier nochmals gedankt.

1. Abschnitt.

Darlegung der Aufgabe der Abhandlung: Das Rohstoffproblem im Rahmen der gesamten Baumwollwirtschaft.

Die Baumwollwirtschaft, beginnend mit der Urerzeugung in den Ueberseeländern, endigend mit der Versorgung des konfektionierte Erzeugnisse nachfragenden Konsumenten ist ein in vielfache Handels- und Produktionsstufen zerlegter Prozess. Da es sich zumeist um Konsumgüter für die grosse Masse handelt, wird es darauf ankommen, die reich verzweigten Produktionskosten jeder einzelnen Stufe möglichst niedrig zu halten, um ein so wichtiges Produkt billig auf den Markt zu bringen.

Privatwirtschaftlich müss dabei der einzelne an Handel und Industrie Beteiligte, der sein Kapital und sein Arbeitsvermögen für die verschiedenen Funktionen der Baumwollwirtschaft hingibt, seine ausreichende Rendite und seinen Gewinn haben, um so weiter arbeiten und dem volkswirtschaftlichen Interesse dienen zu können.

Aus der reichen Gliederung des Handels- und Produktionsweges, aus der Mannigfaltigkeit der preisbildenden Faktoren, ergibt es sich, dass eine Reihe von Fragen untersucht werden müssen, um ein zusammenhängendes Bild über Kostengestaltung und Kostenbeurteilung zu erhalten.

Es stehen die folgenden Fragen zur Klärung: Sind die Wirtschaftsprozesse von der Rohstoffgewinnung bis zur Absatzregelung der Fertigware im Interesse der Massenversorgung oekonomisch? Ist die Rolle des Handels in der Gesamtwirtschaft zu stark? Ist die Finanzierung der Baumwollwirtschaft durch Handel und Gewerbe zweckmässig?

In dieser Arbeit soll nun der Rohbaumwollhandel auf seine Organisation hin im Gesamtrahmen der Baumwollwirtschaft

untersucht werden. Wie bei allen anderen zerrissenen und zerschlagenen Produktionsprozessen ist das kommerzielle Moment in der Baumwollfrage besonders stark entwickelt. Durch die weite Entfernung der Rohstofferzeugungsgebiete von den Verarbeitungsstätten hat die Baumwolle eine Reihe von Handelswegen zu durchlaufen, bevor sie in den Spinnereien zur Verarbeitung gebracht wird; und auch der Uebergang von einer Produktionsstufe in die andere, von der Spinnerei in die Ausrüstungsanstalten und Färbereien, weiter in die Webereien, und nicht zuletzt der Absatz der Fertigwaren belasten das Produkt mit umfangreichen Handelsunkosten. Es fragt sich nun vom volkswirtschaftlichen Gesichtspunkt, ob der jetzige Baumwollhandel rationell ist, ob die Handelsumwege nicht zu weit verzweigt und untergeteilt sind. Solche Fragen können nur durch operative Untersuchungen geklärt werden. Man kann wohl als bestimmt vorausschicken, dass der Handel mit den einzelnen Zwischenstufen der Baumwollwirtschaft manchen Nutzen bringt. Die von so unbestimmten Elementen abhängige Preisbildung des Rohstoffes würde der vom Baumwollerzeugungsgebiet weit entfernten Industrie ein Kapitalrisiko aufbürden, das sie kaum zu tragen imstande wäre. Aenderungen der Konjunkturlage im Produktionslande durch wirtschaftliche und soziale Umwälzungen in der Zeit zwischen Kauf und Ankunft der Rohbaumwolle und damit verbundene Preis- und Konsumveränderungen würden mancher Baumwollwirtschaft zum Ruin gereichen, wenn ihr nicht der Baumwollhandel mit seinen mannigfaltigen Funktionen einen grossen Teil des Risikos abnehmen würde. Somit beschränkt sich die Rolle des Industriellen in der Hauptsache auf die rationelle Gestaltung des technischen Prozesses, auf die Verwaltung des fixen und variablen Kapitals.

Die Ausschaltung des Handels im Rahmen der Baumwollwirtschaft wird häufig als verbilligender Faktor betont und eine Umgehung desselben, wie in anderen Industrien, generell gefordert. Eine derartige Ablehnung der Tätigkeit des Handels erscheint umsomehr als unwirtschaftlich und unrichtig, als sie im Gesamtproduktions- und Versorgungsprozess eine nicht zu unterschätzende Bedeutung hat und ihr eine Reihe von Funk-

tionen obliegen, die der Baumwollwirtschaft nur nützlich sein können.

Auch die Finanzierung wird oft vom Handel übernommen. Händler finanzieren eine Industrie, deren Rohstoffbedarf, deren Absatz ihnen bekannt ist. Der Industrielle wird dann zum Lohnweber der Baumwollhändler; die Träger des Handels werden zum Verleger. Sehr viele Textilindustrien sind in dieser Weise organisiert; viele Spinnereien, viele Webereien und auch Veredelungsanstalten.

Eine direkte Konzentration wie in der Schwerindustrie, in welcher Rohstoffbeschaffung und Verarbeitung desselben bis zum Fertigfabrikat örtlich zusammenliegen, wo also die Produktion unter Ausschaltung der kommerziellen Funktionen vor sich geht, kann in der Baumwollwirtschaft nicht vorhanden sein, da durch die örtliche Entfernung des Rohstofferzeugungsgebietes von der Verarbeitungsstätte die Tätigkeit des Handels eine vermittelnde Stellung zur Lösung der Standortsfrage einnimmt.

Gewiss sind Anzeichen dafür vorhanden, dass durch Ausschliessung einiger Händlergruppen die Vereinfachung des Baumwollhandels, die Verkürzung des Rohstoffweges erreicht werden soll. Dabei wird es sich aber nicht darum handeln, dass der Baumwollpflanzer zugleich Besitzer einer Spinnerei ist, dass also alle Handelsfunktionen übergangen werden. Im Lande der Roherzeugung erscheinen solche Versuche möglich. Die Idee ist aber erst in ganz wenigen Fällen zur Wirklichkeit geworden. Dort könnte der Spinner seine Baumwolle direkt vom Pflanzer kaufen. Auch deutsche Spinner haben den Versuch der Selbsterzeugung von Rohbaumwolle in Deutsch-Ostafrika gemacht (Kommerzienrat Otto, Stuttgart). Der Versuch ist aber missglückt, denn das Unternehmen blieb nicht konkurrenzfähig mit denen der eingeborenen Pflanzer, die mit den Eigenarten des Bodens, mit den speziellen Einzelheiten und Feinheiten des Baumwollanbaus vertraut waren. Der Baumwollpflanzer, der seine ganze Arbeitskraft den Baumwollanpflanzungen widmen muss, ist weitgehender landwirtschaftlicher Spezialist, für den eine gleichzeitige Tätigkeit als Industrieller wohl kaum möglich ist. Eine andere Lösung des

Konzentrationsproblems der Baumwollwirtschaft könnte vielleicht durch die Einrichtung von Organisationen gefunden werden, die Träger der kommerziellen Funktionen sind, die Baumwolle von den Pflanzern kaufen und dann den Industriellen abliefern. Darüber wird noch im weiteren Teil der Arbeit geschrieben werden. Doch sei schon als Argument hiergegen angeführt, dass der Bedarf der einzelnen Spinnereien so verschiedener Art ist, was die einzelnen Qualitäten angeht, dass es für die Organisationen und Genossenschaften ein grosses Risiko bedeutet, für ihre einzelnen Mitglieder die verlangten Baumwollsorten zu kaufen, ein Risiko, das sonst der Pflanzer und der Einzelhändler übernehmen. Das Risiko in der Beschaffung der richtigen Qualität und das Kapitalrisiko, das teils der Industrielle und teils der Pflanzer auf die Zwischenhändler abschieben, ist das Hauptmoment, das den reich verzweigten Handel als notwendig hinstellt. Ein Modewechsel, der Ausfall eines Absatzgebietes, eine Veränderung der technischen Produktionsmittel, ein Materialwechsel (z. B. Baumwolle, Leinen, Kunstseide) kann das schärfste Risiko für den Einzelproduzierenden mit sich bringen. Der auf das Technische eingestellte Produzent hat das grösste Interesse daran, dass ihm die Arbeiten der Finanzierung und die Handelsrisiken abgenommen werden.

Weil die Rohstoffe von der Verarbeitungsstätte weit entfernt sind, ist es notwendig, dass der europäische Spinner finanzielle Transaktionen benötigt, um seinen Rohstoff, der in einem anderen Lande mit einer anderen Währung, mit einer anderen Kreditwirtschaft und anderen Kreditbedingungen wächst, zu beschaffen. Hierfür hat sich im Laufe vergangener Jahrhunderte ein eigenes internationales Finanzierungssystem herausgebildet, deren Träger in sehr grossem Umfange kommerzielle Elemente der verschiedenen Produktionsstufen sind.

Zu zeigen und darzulegen, welchen Anteil das kommerzielle Moment bei der Rohstoffversorgung im Interesse der Risikoverminderung aufzuweisen hat, wird das Untersuchungsobjekt der vorliegenden Arbeit darstellen.

Sie wird zugleich zu zeigen versuchen, welches die Organisationen der Rohstoffversorgung sind, d. h., wie sich der

Handel und die Finanzierung derselben abspielen. Sie wird den Baumwollhandel vom Erzeugungsgebiet bis zum Eingang des Rohstoffes in die Spinnereien verfolgen, die einzelnen Funktionen klarlegen, die beteiligten Personengruppen und ihre Tätigkeit vorführen. Es ist dabei im einzelnen zu überlegen, ob die Transaktionen innerhalb des Ablaufs des Handels zweckmässig sind. Die produktionsverteuernde Wirkung der beteiligten Personenkreise ist zu untersuchen, sodass die Frage auftauchen wird, ob der Gewinn der Zwischenhändler im Verhältnis zur gesamten Marge der Produktionskosten nicht zu hoch ist. Es ist klar, dass den Händlern als Entgelt für die Abnahme und Beschränkung der verschiedenen Risiken eine gewisse Gewinnchance zusteht. Die Finanzierungsaktionen und die Haftung für die geforderte Qualität, schliessen ein Risiko in sich, das mit Recht eine besondere Prämie fordert.

Inwieweit nun die einzelnen Träger des Handels in ihren Gewinnsätzen Risikoprämien erhalten, inwieweit sie also berechtigt sind, inwieweit sie ausgeschaltet werden müssen, muss die Arbeit zeigen.

Einrichtungen, in denen sich der Baumwollhandel in streng vorgeschriebenen Formen abspielt, haben sich schon frühzeitig sowohl in den Ursprungsländern als auch in den Absatzländern gebildet. Die Baumwollmärkte von Liverpool, New York, New Orleans, Chicago, Bombey, Alexandria, le Havre und Bremen haben grosse Bedeutung.

Unter den Märkten spielt Liverpool eine besondere Rolle, da dort alle Baumwollarten gehandelt werden und sein Anteil am Baumwollhandel sehr bedeutend ist.[1]) Im zweiten Abschnitt der Ausführungen werden die verschiedenen Geschäftsarten des Liverpooler Baumwollmarktes mit den zugehörigen Finanzierungsprozessen dargestellt. Hierbei wird man erkennen, dass der Baumwollhandel sich in sehr verwickelten Formen abspielt, und manche Manipulationen aufweist, die durch die Entfernung der Erzeugungsländer des Rohstoffes von seinen Verarbeitungsstätten bedingt sind. Die besonderen Einrichtun-

---

[1]) Vgl. die Statistik S. 12.

gen zur Minderung der Konjunkturrisiken werden dann hervorgehoben werden.

Ein weiterer Abschnitt wird sich mit der Kritik der Geschäftsarten befassen und zwar hauptsächlich mit der Untersuchung des Handels als verteuerndes Kostenelement.

2. Abschnitt.

Die Liverpooler Baumwollbörse, ihre Entstehung, Organisation und ihre Geschäftsarten.

Kapitel 1:

Die geschichtliche Entwicklung der Liverpooler Baumwollbörse und ihr gesellschaftlicher Aufbau.

Den Baumwollimport in England hatte anfangs ein Kaufmann in Händen, der nicht nur Baumwolle, sondern auch alle anderen Warenarten aus dem Auslande auf seinen eigenen Schiffen einführte und englische Waren ausführte. Ein Beispiel ist der sog. „triangular trade“[2]), der Baumwollwaren nach Westafrika brachte, sie verkaufte und für das erstandene Geld Sklaven kaufte. Diese wurden bei den westindischen Pflanzern abgesetzt und man kehrte dann auf Schiffen, die mit Baumwolle und anderen Gütern beladen waren, zurück. Der Importeur verkaufte die Rohbaumwolle auf Auktionen entweder direkt oder durch einen Verkaufsmakler an einen Händler, der aber, weil er nicht in Liverpool wohnte, sich wiederum eines Einkaufsmaklers bediente. So erscheint der Baumwollhandel schon in seinen Anfangsstadien sehr verzweigt. Eine Reihe von Maklern schiebt sich in den Handel ein, was zum Teil durch die Entfernung der Importhäfen von den Verarbeitungsstätten, durch das Fehlen von Verkehrsmitteln und die mangelhafte Ausstattung des Nachrichtenwesens zu erklären ist. Die frühzeitige Zersplitterung in viele einzelne, rein mechanisch verbundene Funktionen wird hier besonders betont, weil die heutige am Baumwollhandel beteiligte Makler- und Agentenwelt ihre angefochtene Berechtigung eben aus dieser traditionellen Ueberlieferung erklärt. Direkte Einkäufe

[2]) Vgl. John A. Todd: The Cotton World. London 1927, S. 89.

des Spinners vom Importeur oder Einkauf des Spinners durch einen Einkaufsmakler unter Uebergehung des Händlers war selten.

Vom Jahre 1790 an nahm der Baumwollhandel von Jahr zu Jahr in grossem Umfange zu. Die Makler spezialisierten sich immer mehr nur auf das Baumwollgeschäft. Die Händler in den Industriestädten wurden übergangen, und die Spinner in Manchester bedienten sich zu ihrem Einkauf direkt der Liverpooler Makler. Die erste Eisenbahn zwischen Manchester und Liverpool brachte einen grossen Aufschwung des Liverpooler Baumwollhandels mit sich.

Mit dem Anwachsen des Baumwollhandels, mit der ständigen Zunahme der abgeschlossenen Kontrakte über verschiedene Baumwollarten, erwies es sich als notwendig, den ganzen Baumwollhandel in eine feste Form zu bringen. Die Frage einer Organisation wurde immer lebhafter. Den ersten Versuch bildete 1905 ein Wochenbericht über die Ein- und Verkäufe von Baumwolle, der im Jahre 1832 zu einem allgemeinen Bericht (General Circular) wurde und Statistiken über den Import, über den Verkauf, über die Vorräte und laufenden Preise aller ausländischen und einheimischen Produkte, einschliesslich Baumwolle, enthielt. Das Zusammenstellen der Statistiken erforderte die wöchentliche Zusammenkunft der Makler aller Firmen, und aus diesem Zusammentreffen entwickelte sich 1841 der Verband der Baumwollmakler (the Cotton Brokers' Association), deren erster Bericht im Jahre 1864 veröffentlicht wurde und die ersten Geschäftsbedingungen festlegte.

Nach der Eröffnung des Clearing-Hauses im Jahre 1876, zu der nur Mitglieder der „Brokers' Association Zutritt hatten, entstand ein Kampf zwischen Maklern und Baumwollgrosshändlern, aus dem 1881 ein Gegenverband der Grosshändler entstand. Im Jahre 1882 vereinigten sich die beiden Verbände zur „Cotton-Exchange", die sowohl Importeure, Grosshändler, Makler als auch Spinner als Mitglieder hatte. Nach der Gründung der Baumwollbörse blühte Liverpools Baumwollhandel immer mehr auf, da sie der Treffpunkt von Angebot

und Nachfrage war und seinen Mitgliedern Gelegenheit gab, ein genaues Bild über die Preisbildung und den Stand der preisbildenden Faktoren zu gewinnen und danach ihre Käufe und Verkäufe zu tätigen. Auch die Hafenanlagen, bequeme Anlegemöglichkeiten für die Schiffe, grosse Lagerräume, gute Vorrichtungen zur Weiterverladung haben zu Liverpools Entwicklung beigetragen, da diese Einrichtungen der Lösung des Problems einer möglichst schnellen, bequemen, billigen Verbindung der Rohstofferzeugungsländer mit den Verarbeitungsländern im Sinne der Standortsfrage in hohem Masse beitragen. Folgende Statistik zeigt Näheres über das allmähliche Anwachsen der Liverpooler Börse und ihrer Umsätze:
(Zahlen der Liverpooler Baumwollbörse in 1000 Ballen.)[3])

	Import						Export	Bestände in	
	amerikanische	brasilianische	ägyptische	Peru usw.	ostindische usw.	Gesamt		Liverpool	England
1847	874	110	21	5	223	1,233	222	363	512
1860	2581	103	109	10	563	3,366	608	546	794
1862	72	134	147	20	1072	1,445	565	392	484
1864	198	212	319	60	1798	2,587	732	466	666
1868	1269	673	201	101	1452	3,660	915	352	578
1871	2249	515	272	133	1236	4,405	910	567	927
1881	2742	229	271	57	538	3,837	538	484	736
1891	3575	146	331	66	247	4,365	415	1428	1650
1898	3857	19	389	62	66	4,393	393	1337	1629
1904/05	4069	64	491	80	94	4,798	497	723	1080
1911/12	4305	78	590	151	106	5,230	642	595	1087
1912/13	3615	202	591	193	136	4,737	527	572	994
1913/14	3507	286	570	249	264	4,876	437	886	1225
1914/15	4048	40	559	206	277	5,130	605	1462	1815
1915/16	2698	5	557	197	194	3,611	494	644	962
1916/17	2646	17	442	191	96	3 392	204	268	585
1917/18	2276	25	484	143	211	3,139	3	251	760
1918/19	2490	13	414	165	84	3,166	75	659	900
1919/20	3268	79	623	292	200	4,462	449	1015	1479
1920/21	1716	15	252	226	93	2,302	291	1085	1474
1921/22	1811	118	417	309	62	2,710	224	787	1163
1922/23	1335	89	496	299	243	2,462	194	399	683
1923/24	1682	58	481	421	326	2,968	249	414	651
1924/25	2868	50	462	469	156	3,745	236	570	889
1925/26	2255	153	437	555	226	3,626	238	849	1185
1926/27	2645	115	454	548	87	3,849	306	1212	1595

[3]) Cotton facts. Alfred B. Shepperson, Liverpool 1927, S. 122.

Die angeführten Zahlen geben ein Bild von der Grösse des Liverpooler Baumwollhandels, von der Ballenzahl, die jährlich durch den Liverpooler Hafen laufen und zwar nicht nur solche amerikanischer Baumwolle, sondern auch die anderer Provenienzen, wobei schon jetzt die Tatsache betont werden soll, dass die Einfuhr an amerikanischer Baumwolle nachlässt, die aus anderen Ländern dagegen zunimmt.

Ein weiterer Vorzug der Liverpooler Börse ist darin zu sehen, dass eine Verbindung des Locobaumwollhandels mit dem Terminhandel möglich ist wegen der Geräumigkeit der Lagerhäuser, die eine Ballenzahl von einer halben bis einer Million fassen können.

Sodann ist Liverpool nicht nur Einfuhrhafen und Handelssitz für die Baumwolle, die die Industrie Englands gebraucht, sondern auch Durchgangs- und Exporthafen für den Baumwollbedarf vieler europäischer Textilstaaten, wie z. B. Russland, Frankreich, Deutschland, Italien usw.

Einen weiteren Beweis der Grösse und Bedeutung des Liverpooler Baumwollhandels liefert die Anzahl der Schiffe, die für den Import benötigt werden und ungefähr 200 Schiffe à 5000 Tonnen betragen.

Während des Krieges und einige Jahre nach dem Kriege hat Liverpool viel von seiner Bedeutung verloren.[4]) An seine Stelle war, besonders für Termingeschäfte, der New Yorker Markt getreten, da infolge des Krieges ein Transport der Baumwolle von Amerika nach England nur unter grossen Schwierigkeiten möglich war, und somit wenige Effektivgeschäfte abgeschlossen werden konnten. Während dieser Zeit waren die Importeure und Spinner vollständig der Macht einiger amerikanischer Firmen ausgesetzt, die die ganzen Vorräte in Händen hatten und liefern konnten, was sie wollten. Darum versuchten die am englischen Baumwollhandel interessierten Personenkreise nach dem Krieg die Abhängigkeit von der New Yorker Börse abzuschütteln und ihren Rohstoffmarkt in Liverpool wieder zu der früheren Bedeutung zu bringen. Hier ver-

[4]) Vgl. die Statistik, S. 9.

teilt sich der Baumwollvorrat auf sehr viele Händlerfirmen, wodurch sich die Vorteile der Konkurrenz auswirken können.

Auch den Baumwollmärkten anderer Staaten und Erdteile gegenüber zeigt Liverpool manche Vorteile. In Liverpool besteht eine enge Verbindung zwischen dem Locobaumwollhandel und dem Terminmarkt. Es werden dort Baumwollsorten aller Provenienzen gehandelt. New Orleans hat auch einen Locomarkt, aber nicht in allen Baumwollarten. In New York steht der Terminhandel an der Spitze und ist vor allen Dingen ein Finanzierungsmarkt für das Baumwollgeschäft. Locokäufe werden dort kaum getätigt. Ein Terminmarkt wurde 1926 auch in Chicago eröffnet, auch in Bombey existiert ein Terminmarkt, allerdings nur für indische Baumwolle und in Alexandria für ägyptische Baumwolle. Die beiden europäischen Baumwollmärkte le Havre und Bremen stehen Liverpool in der Bedeutung sehr nach, sind sogar, was die Termingeschäfte angeht, von dem englischen Markt in hohem Masse abhängig.

Die Liverpooler Baumwollbörse mit dem Firmennamen: „Liverpooler-Cotton-Association, Limited" ist eine Gesellschaftsform, unserer deutschen Aktiengesellschaft ähnlich. Durch den Besitz von Anteilscheinen, in die das Kapital zerlegt ist, sind die Inhaber an der Gesellschaft beteiligt, und besitzen das Recht, ihre Käufe und Verkäufe an der Börse zu tätigen. An der Spitze der Exchange stehen der Präsident, der Vizepräsident und der Treasurer, die aus der Anzahl der Mitglieder alljährlich gewählt werden. Ihnen zur Seite stehen die Direktoren, die auch aus den Mitgliedern erwachsen, ihre Versammlungen abhalten, dort die im Handel entstandenen Streitfragen klären und von Zeit zu Zeit eine Untersuchung und evtl. Abänderung der Gesellschaftsregeln vornehmen.

Um an der Börse arbeiten zu können, muss man Börsenmitglied sein, das man aber nur durch Einführung eines anderen Mitgliedes werden kann, und das eine Entscheidung der Direktorenversammlung erfordert.[5])

Ausser diesen Vollmitgliedern unterscheiden die Bedingungen noch die sog. „Associate-Members", die durch Be-

[5]) Vgl. § 6—22 der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited. Liverpool 1924.

zahlen einer bestimmten Summe das Recht haben, für die Hälfte der sonst geforderten Kommission an der Börse zu arbeiten. Dazu gehören z. B. die Mitglieder der Baumwollbörsen anderer Länder und grosse Baumwollimporteure. Wenn sie ihre Geschäfte an der Liverpooler Baumwollbörse durch ein Mitglied ausführen lassen, so müssen sie nach den Bestimmungen 1/2 % Provision zahlen, die dadurch, dass sie Associate-Mitglieder sind, auf 1/4 % herabgesetzt wird.

Ueber die Pflichten und Rechte jedes Mitglieds gibt der erste Teil der „Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited", Liverpool 1924, S. 3—18, Auskunft.

Kapitel 2:

Die an der Börse sich abwickelnden Geschäftsarten.

§ 1: Das Importgeschäft und seine Träger.

Das Importgeschäft geschieht in der Praxis fast ausschliesslich auf Grund des Cif-Kontraktes, selten des Cf.-Kontraktes, bei dem der Käufer die Versicherungskosten selbst entrichten muss, während Fracht und Verladekosten vom Absender getragen werden. Der englische Importeur bestellt seine Baumwolle grösstenteils direkt beim amerikanischen Exporteur, der ihm die Ballen cif Hafen Liverpool liefert. Er lässt bei Ankunft des Rohstoffes, nachdem die einzelnen Ballen nach den im Konnessement angegebenen Nummern geordnet und gewogen sind ,durch einen „master porter" Muster aus jedem Ballen ziehen. Diese werden sorgfältig verpackt in den Verkaufsraum gebracht, wo sie von Sachverständigen untersucht und die Ballen nach den verschiedenen Qualitäten geordnet und den jeweiligen Standards eingegliedert werden. Sehr häufig kommt es vor, dass dabei die als niedrigere Qualität eingekaufte Ware als solche höheren Werts aussortiert und dann verkauft wird. Mit Hilfe von Verkaufsmaklern (selling-broker) setzt der Importeur dann seinen Rohstoff um.

Eine zweite Möglichkeit der direkten Baumwolleinfuhr durch den englischen Importeur besteht darin, dass er seine

eigenen Vertreter und Einkäufer in die Anbaugebiete entsendet, die von einem Ort der Baumwollgegend, von einem Markt zum andern reisen, um für ihr englisches Importhaus die Baumwolleinkäufe zu tätigen. Diese Einkaufstätigkeit in den Ueberseeländern wird nicht nur von einzelnen dazu bestimmten Agenten besorgt, sondern oft hat das englische Importhaus grosse, gut organisierte Kontore in den Baumwollerzeugungsländern, die dann den Bedarf ihres englischen Hauses decken.

Lag der Import in den beiden dargelegten Fällen in den Händen grosser englischer Baumwollhäuser, so ist als nicht weniger vorkommende Importmöglichkeit hervorzuheben, dass amerikanische Firmen in Liverpool das Einkaufsgeschäft übernehmen. Für sie tätige Agenten und Kommissionäre haben eine detaillierte sog. Basisofferte[6]) auf Grund eines bestimmten Terminpreises ihrer Exportfirma an der Hand, die dann nach den jeweiligen offiziellen Terminpreisen in New York, Bombey usw. reguliert wird. Der Cif-Agent übernimmt für seine Auftraggeber nicht nur die Einleitung des Geschäfts, sondern auch die Abwicklung desselben; soweit er rechtlich dazu imstande ist. So besorgt er die Bemusterung, Gewichtsfeststellungen und Tarierungskontrollen bei der Empfangnahme der Ballen. Auch die Finanzierung des Kaufs geht meistens durch seine Hand.

In ganz seltenen Fällen haben amerikanische Firmen ihren Sitz in Liverpool und verkaufen dort direkt an den Spinner. Hier vollzieht sich der Verkauf in der denkbar einfachsten Weise. Lediglich, wenn die Liverpooler Firma eine Warenmenge verkauft, wird dem Exporthaus Mitteilung gemacht, damit dieses das entsprechende Engagement an der Börse tätigen kann.

Auch der direkte Import der englischen Spinner aus den Baumwollursprungsländern spielt im Liverpooler Handel nur eine untergeordnete Rolle und bietet in technischer Hinsicht keine besonderen Schwierigkeiten, da er sich in den gewöhnlichen Formen des Importgeschäfts abspielt und dann lediglich eine Kombination des Importgeschäfts nach Liverpool mit der Verfrachtung für Rechnung des Käufers an seinen

---

[6]) Vgl. Anlage 1.

Wohnort ist, wobei die Funktionen des die Schiffsladung empfangenden Spediteurs etwas weiter ausgedehnt werden.

§ 2: Das Cif-Geschäft.

Das Cif-Geschäft ist, wie schon vorher erwähnt wurde, die Kontraktform, die in der Hauptsache von den englischen Importeuren gewählt wird, welche ihre Baumwolle von einem amerikanischen Verschiffer oder dem anderer Baumwollländer beziehen. Verladungsunkosten, Fracht- und Versicherungsunkosten hat der Verkäufer zu tragen. Die Baumwolle wird Eigentum des Käufers im Augenblick, da sie verschifft wird. Genauere Angaben über Lieferzeit, Lieferungsort, Art der Segelung werden auf der Rückseite des Cifkontraktformulars, das beim Kauf ausgefüllt wird, gemacht.[7]) Bei der Verladung müssen die Verschiffungspapiere, die Konnossemente und die Versicherungspapiere ausgefüllt werden. Je nachdem, ob die Baumwolle vom Innern des Ursprungslandes aus verschickt wird oder von einem bestimmten Hafen aus, muss für die Sendung ein „Through"-, „Port"- oder ,;Custody bill of Lading' beigefügt werden.

Bei Kaufverträgen, die auf Verschiffung von einem bestimmten Hafenplatz lauten, muss ein Hafenkonnossement ausgefüllt werden. Ist aber Verladung von „any port or place of U. St. A." vereinbart, so darf die Verladung nur auf einem Durch-Konnossement erfolgen, das folgende Bemerkung tragen muss: „Troungh bill of Lading, issued under agreement with the Liverpool Cotton Bills of Lading Conference Comitee (1907) and the American Bankers' Association", eine Vorschrift, die wegen der reichen Fälschungsmöglichkeiten infolge der langen Laufzeit vom Liverpooler Comitee festgelegt worden ist.[8])

Soll die Verladung auf einem „Custody bill of Lading" erfolgen, so muss sie im Vertrage ausdrücklich erlaubt sein. Ein

---

[7]) Vgl. Anlagen 2, 3, 4.

[8]) Vgl. § 1^{14} der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

„Custody bill of Lading" unterscheidet sich vom „Port bill of Lading" nur durch den Zeitpunkt der Zeichnung. Das Hafenkonnossement ist vom Verschiffer zu zeichnen, und zwar darf die Zeichnung erst dann erfolgen, wenn die Ware im Abladehafen eingetroffen ist; und auch das Schiff muss im Hafen liegen.[9])

Beim „Custody bill of Lading" braucht sich der Dampfer noch nicht im Hafen zu befinden, muss jedoch auf dem Wege zum Hafen oder dicht vor dem Abladehafen sein, weshalb auch die Einsetzung eines anderen Dampfers ohne weiteres gestattet ist, falls das bestimmte Schiff aus irgendeinem Grunde nicht fahren kann.[10])

Der englische Jmporteur kauft die Baumwolle entweder nach Baumwollstandards[11]) oder nach einem Muster, das ihm von einem die amerikanische Exportfirma vertretenden Händler vorgelegt wird, bei dem aber auch wieder die Qualität nach einem bestimmten Standard eingeschätzt und bezeichnet wird. Ist der Kaufvertrag abgeschlossen, so werden von der Liverpooler Baumwollbörse vorgeschriebene Formulare ausgefüllt.[12])

Ist die Ladung vom Verschiffer abgesandt, so hat innerhalb einer festgestezten Frist (bei amerikanischer Baumwolle innerhalb 4 Wochen, bei ägyptischer innerhalb 3, bei ostindischer innerhalb 6 Wochen nach dem Ausstellungsdatum

---

[9]) Vgl. § 1^{12} der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

[10]) Vgl. § 1^{13} der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

[11]) Die Baumwolle jeder Provenienz wird nach ihrem Stapel, (d. h. nach der Länge der Faser), nach ihrer Festigkeit, Dehnbarkeit, Geschmeidigkeit und Farbe beurteilt und danach in verschiedene Klassen (Standards) eingeteilt. In Liverpool haben wir seit 1925 folgende Standards für amerikanische Baumwolle — von jeder Baumwollklasse wird ein Exemplar unter Glas aufbewahrt, um zu jeder Zeit einen Vergleich der gekauften Ware mit den Standards zu ermöglichen —: middling fair, strict good middling, good middling, strict middling, middling, strict low middling, low middling, strict good ordinary, strict ordinary. Aehnliche Standards gibt es auch für ägyptische Baumwolle und die anderer Provenienzen.

[12]) Vgl. Anlagen 2, 3, 4.

des Konnossements die Anmeldung zu erfolgen, die meistens in der Form einer Rechnung ausgestellt ist und alle bedeutenden Angaben, die auch im Konnossement enthalten sind, aufweisen muss.[13]) Sie setzt den Käufer in Kenntnis:

1) von der Innehaltung der vereinbarten Lieferzeit,
2) von dem Namen des Schiffes,
3) von den Marken der Ballen, damit der Empfänger weiss, welche Partien im Schiff für ihn bestimmt sind.

Erfolgt die Anmeldung nicht zur rechten Zeit oder enthält sie nicht die notwendigen Punkte, so kann der Käufer vom Vertrage zurücktreten.

Kommt die Ware im Liverpooler Hafen an, so geht die Empfangnahme der Baumwolle vor sich, die sich auf Feststellung der Schäden, auf Feststellung des Gewichts und der Baumwollqualitäten erstreckt.

Das Aufdecken der auf dem Transport entstandenen Schäden erfolgt durch Ermittlung des Bruttolandungsgewichts vor der Bemusterung.[14])

Um die Uebereinstimmung der Qualität der eingelaufenen Ballen mit derjenigen der gekauften zu ermitteln, erfolgt bei Eingang der Ballen das Musterziehen und zwar von beiden Parteien, vom Käufer und Verkäufer, die diese Aufgabe meistens durch besondere, aus dieser Pflicht heraus entstandene Firmen (häufig Spediteure) erledigen lassen.

Diese, aus jedem Ballen entnommenen Muster, werden je nach der Kontraktform mit den Kaufproben oder den Standards verglichen. Wird ein Unterschied festgestellt, so erfolgt die Arbitration, die von der Börse übernommen wird. Die Muster gelangen versiegelt in den „Liverpool Cotton Association's official Arbitration Room", wo sie nach Stapel, Reinheit usw. von vereidigten Baumwollkennern untersucht werden. Die Unterschiede von der nach dem Kontrakt zu liefernden Baumwolle werden, wenn sie nicht zu gross sind und

---

[13]) Vgl. § 169 der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.
[14]) Vgl. § 173 [1—8], ebenda.

Rücktritt vom Vertrage oder Lieferung neuer Ware im Gefolge haben, nach Punkten festgestellt. Fällt die Baumwolle mehr als eine Klasse von den Kaufproben ab, so muss der Lieferant ausser dem Preisunterschied noch eine Strafvergütung tragen.

Das Urteil der Klassierer baut sich aus ihrer praktischen Erfahrung auf. Es muss zahlenmässig zum Ausdruck gebracht werden. Da aber bei einer Abweichung nicht nur ein Moment mitzuwirken pflegt, sondern meistens eine ganze Reihe — eine Probe kann z. B. im Stapel und in der Farbe abweichen, dagegen eine grosse Reinheit oder einen besseren Glanz als das Kaufmuster besitzen — ist es schwer, all diese Faktoren zahlenmässig zu erfassen und mathematisch genau zu einem Gesamtbild zu kombinieren. Deshalb unterlassen es die Klassierer ganz, ihr Urteil näher zu begründen. Die Resultate ihrer Abschätzung notieren sie auf einem Abschätzungsschein.

Qualitätsunterschiede werden nicht nach dem Fakturenwert, sondern nach dem Marktwert des Arbitrationstages reguliert, um auf diese Weise eine Spekulation des Verkäufers auf Kosten des Käufers zu vermeiden.

Zum Schluss erfolgt noch die Feststellung des Nettoladungsgewichts, die sich aus der Verfügung ergibt, dass die Tara einen gewissen Prozentsatz (5%) nicht übersteigen darf. Sobald das nach Abzug der Tara (des Gewichts der Jute und der Eisenreifen, das nur einen festen Prozentsatz des Ballengewichts ausmachen darf,)[15]) festgestellte Nettogewicht kleiner ist als das in der Rechnung angegebene, wird die Regelung der Gewichtsabweichung der Börse übergeben. Der Verkäufer muss dem Käufer eine Vergütung zahlen, die sich in diesem Fall aber nach dem jeweiligen Rechnungspreis richtet.

§ 3: Das Termingeschäft in seiner technischen Durchführung.

Eine zweite dem Import dienende Geschäftsart ist der Terminkontrakt, bei dem spätere Monate als Liefertermin angesetzt werden. Als effektives Lieferungsgeschäft tritt er immer

---

[15]) Vgl. § 181 ff. der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

mehr in den Hintergrund, seine Hauptbedeutung liegt heute in der Funktion als Sicherungsgeschäft.

In der Erfüllung zeigt das Termingeschäft grosse Aehnlichkeit mit dem Cif-Kontrakt. Die im Anhang angebrachten Formulare[16]), die beim Abschluss ausgefüllt werden müssen, enthalten die einzelnen Bedingungen. Der Kontrakt über amerikanische Baumwolle kann nur für eine ganz bestimmte Anzahl von Ballen mit einem festgesetzten Gewicht abgeschlossen werden (100 Ballen im ungefähren Gewicht von 48 000 lbs). Seit einigen Jahren bestehen grosse Bestrebungen, die Ballenzahl der im Termin gehandelten amerikanischen Baumwolle auf 50 zu erniedrigen.

Bei ägyptischer Baumwolle wird ein Kontrakt im Mindestgewicht von 36 000 lbs gefordert.

Der Preis ist in pence und Hundertsteln von einem penny per Pfund angegeben. Die geringste Preisschwankung ist der hundertste Teil von einem penny, der ein Punkt genannt wird.

Die Preisnotierungen für die Lieferungstermine der einzelnen Monate bedingen einen Vergleich mit dem nächstliegenden Monat und erstrecken sich über ein Jahr.

Die Terminkontrakte können nur am sog. Ring zu bestimmten Geschäftsstunden abgeschlossen werden. An der Liverpooler Terminbörse befinden sich drei Ringe, einer für amerikanische, einer für ägyptische und einer für Empere-Baumwolle.

Alle Börsenmitglieder, die Termin zu kaufen oder zu verkaufen wünschen, versammeln sich an einem der drei Ringe. Sie schliessen durch Zeichen und Rufe ihre Kontrakte ab, die durch Ausfüllen streng vorgeschriebener Formulare noch bestätigt werden müssen.[17]) Das Termingeschäft wird nicht über eine bestimmte Rohstoffqualität, z. B. good middling, strict good middling usw. abgeschlossen, wie auch aus der Qualitätsbezeichnung im Bestätigungsformular: „Cotton of any

[16]) Vgl. Anlage 5, 6, 7.

[17]) Näheres darüber J. A. Todd: The Cotton World, London 1927, S. 79.

grade, not lower than low middling" zu ersehen ist. Es kann jede Qualität bis zu low middling herunter angedient werden. Der Preis wird in dem Kontrakt für middling-Baumwolle angegeben.

Jedes Angebot, jede Nachfrage für einen bestimmten Termin, mag sie zu einem Kauf bezw. Verkauf geführt haben oder nicht, beeinflusst die Marktstimmung und somit auch die Notierungen für die einzelnen Liefermonate. Jeder Kauf oder Verkauf wird mit Liefermonat, Preis und Menge notiert und am Abend in einer Zusammenstellung mit Angabe des sich ergebenden Durchschnittspreises in dem offiziellen Circular der Liverpooler Cotton Association veröffentlicht.

Eine nicht zu unterschätzende Bedeutung am Terminmarkt hat der Jobber, der den Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage von Baumwolle herbeizuführen versucht und die Vermittlungsperson zwischen Käufer und Verkäufer darstellt. Er kennt den Markt ganz genau und sorgt gegen einen sehr niedrigen Gewinn durch sein Einspringen für Abschwächung der grossen Preisschwankungen. Wenn z. B. eine Reihe von Kaufanträgen in den Ring kommen und keiner der Verkaufsmakler zu den genannten Preisen abschliessen will, so würde durch die Nachfrage und das nichteinsetzende Angebot der Markt steigen, bevor überhaupt Transaktionen getätigt wurden. In diesem Falle springt der Jobber ein. Er tritt als Verkäufer auf und nimmt das Risiko des Verkaufs auf sich in der bestimmten Annahme, dass noch in den späteren Börsenstunden Terminverkäufe getätigt werden müssen, bei denen er dann zur Liquidierung seines Verkaufskontraktes als Käufer auftreten wird. Tritt nun eine Preissenkung ein, auf die er spekuliert hat, so hat er durch den Kontraktabschluss einen Gewinn erzielt.

Diese Transaktionen des Jobbers bedeuten zwar eine Spekulation, die sich aber nur in sehr engen Grenzen bewegt. Der Nutzen, den der Jobber durch sein Einspringen dem Baumwollmarkt bringt, steht im Normalfalle in keinem Verhältnis zu dem Schaden, den seine spekulative Tätigkeit evtl. bringen könnte. Durch sein Auftreten wird ein Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage gefunden, deren Ungleichheit sonst unge-

heure Preisschwankungen oder -erhöhungen zur Folge haben würde, die dann von der grossen Aussenspekulation, welche sich nicht mit so geringen Margen zufrieden gibt, ausgenutzt werden.

Soll der Terminkontrakt als effektives Importgeschäft dienen, so bleibt der Kaufabschluss bis zum angegebenen Liefertermin in der Hand des ersten Käufers A. Die Ware muss vom Vertragsgegner X, falls dieser noch Kontrahent ist, im Januar geliefert werden. Sobald aber der Terminkontrakt als Spekulations- oder Sicherungsgeschäft dient, bleiben viele Terminkäufe bis zum Verfall nicht in den Händen des ursprünglichen Käufers bezw. Verkäufers, sondern werden wieder verkauft oder gekauft und laufen so durch eine Reihe von Händen vor dem Tag der Andienung. A hat z. B. seine 500 Ballen Baumwolle an Z verkauft per Januar. X braucht also im Januar nicht an A zu liefern, sondern muss dem Z die Ware andienen. X wiederum mag seinen Verkauf von Y zurückgekauft haben, sodass also Y den Z beliefern müsste.

Am Tage der Erfüllung — sowohl der Warenlieferung als auch der Zahlung, der nach den Börsenbedingungen[18]) im vorigen Beispiel ein bestimmter Tag im Januar sein kann, — stehen sich nicht mehr A und X gegenüber, sondern ganz andere Kontrahenten. Jede der Parteien, die den Kontrakt während der Laufzeit in Händen gehabt hat, müsste im Januar eine Summe Geldes zahlen oder empfangen; und da in der Regel ein Unterschied ist zwischen dem Kauf- und Verkaufspreise, hat sie an ihrem Kontrakt entweder gewonnen oder verloren. Diese Abrechnung würde am Erfüllungstage zuerst zwischen dem sich zuletzt gegenüberstehenden Käufer und Verkäufer gemacht werden, und diese wiederum würden einen entweder höheren oder niedrigeren Preis von ihren Vorgängern zu bekommen bezw. an sie zu zahlen haben. Während der Laufzeit der Kontrakte können die Kontrahenten durch Spekulation usw. zahlungsunfähig geworden sein, sodass sie im Januar nicht mehr imstande sind, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Um diesem Risiko aus dem Wege zu gehen, oder um es doch auf ein Minimum zu reduzieren, wurde an der Liverpooler

[18]) Vgl. § 213 der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

Börse das System der wöchentlichen Abrechnung eingeführt.[19]) Jeden Montag setzt das „Arrival Quotations Comitee" den herrschenden Preis für jeden der 13 Monate fest, der auf einer Tafel in der Terminbörse aufgezeichnet wird. Alle Kontrakte, die zwischen Mitgliedern offenstehen, müssen zu diesem Preis abgerechnet werden; und die Unterschiede zwischen dem Kauf- und Verkaufspreise, die am Tage des Abschlusses herrschten und denen, die an dem betreffenden Montag festgestezt werden, müssen bis zum Donnerstag der Woche abzüglich 5% Zinsvergütung vom Datum der Abrechnung bis zum Tage, da der Kontrakt tatsächlich fällig ist, — das ist der 10. des Monats, der auf den Liefermonat folgt — durch die Cotton-Bank an den betr. Kontrahenten gezahlt werden.[20])

Ein praktisches Beispiel[21]) soll uns dieses illustrieren. Hat A per März 100 Ballen Baumwolle zu 9,50 pence von X gekauft und hat er einige Tage später die Ware weiter an Z zu 9,53 pence verkauft und ist der Preis am Montag der folgenden Woche für Märzlieferung auf 9,55 pence festgesetzt, so hat A folgende Abrechnung zu machen:

X hat an A zu bezahlen 0,05 pence mal	48 000 = 2400 d.
A hat an Z zu zahlen 0,02 pence mal .	48 000 = 960 d.
sodaß A von der Cotton Bank als Unterschied	1 640 d.

ausbezahlt bekäme abzüglich Zinsen bis zum 10. April.

Der umgekehrte Fall zeigt folgendes Bild: A verkauft p. März 100 Ballen Baumwolle zu 9,50 d. per Pfund. Der Preis, der am folgenden Montag für Märzlieferung festgelegt wird, sei 9,55 pence. A kauft seinen Terminkontrakt von Z. zurück zu 9,53 pence per Pfund. Es ergibt sich also folgende Abrechnung:

A hat an X zu zahlen 0,05 d. mal	48 000 = 2400 d.
Er bekommt von Z 0,02 d. mal	48 000 = 960 d.
Den Unterschied von	1640 d.

abzüglich Zinsen bis zum 10. April hat er in Form eines Schecks an die Cotton Bank abzuführen.

---

[19]) Vgl. §§ 262 ff., ebenda.

[20]) s. J. A. Todd: The Cotton World, London 1927, S. 112/13.

[21]) s. W. Hustace Hubbard: Cotton and the Cotton Market, New York 1927, S. 293.

Bei einem effektiven Termingeschäft muss die Lieferung innerhalb des angegebenen Monats, also in unserem Beispiel innerhalb März getätigt werden, und zwar kann sie erfolgen am 1. und letzten des Monats und an jedem Donnerstag und Freitag mittag des Liefermonats nach Wunsch des Verkäufers.

Die Andienung wird durch ein sog. „docket", ein Formular, das dem Clearing-house geschickt wird, kundgetan. Das Clearing-house, eine mit der Börse eng verbundene Institution, gibt beim Vorzeigen des docket die Verschiffungspapiere heraus, in deren Besitz sie durch Uebernahme der Finanzierungstransaktionen ist. Dann kann die Empfangnahme der angeführten Baumwollballen erfolgen. Die Feststellung der gelieferten Qualität erfolgt wiederum durch Arbitration. Jeder Standard mit Ausnahme von ordinary, good ordinary und strict good ordinary darf geliefert werden. Der Unterschied zwischen dem Preis des angedienten Standard und dem für middling im Kontrakt angegebenen Preis wird nach dem jeweiligen effektiven Marktpreis der angedienten Baumwolle in Anrechnung gebracht und ist durch das Clearing-house zu begleichen. Auch die Länge des Stapels wird arbitriert. Jeder Stapel darf angedient werden, und der volle Wert muss vom Käufer bezahlt werden. Nur, wenn der Stapel länger als 1 $^{3}/_{16}$ inch ist, braucht der Käufer nur $^{4}/_{5}$ des Extraaufschlages zu zahlen.

Auch für die Gewichtsfeststellung bestehen besondere Bedingungen.[22])

Zahlung ist zu leisten innerhalb 10 Tagen nach der Andienung in bar oder durch Einlösung des Wechsels.

§ 4: Die Bedeutung des Termingeschäfts für den englischen Baumwollmarkt

I. als Börsentermingeschäft

a) in seiner vorratsausgleichenden Tendenz.

Neben der im vorigen Kapitel hervorgehobenen Bedeutung als effektives Lieferungsgeschäft beim Baumwollimport hat das

[22]) Vgl. §§ 216 ff. der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1927.

Baumwolltermingeschäft noch eine weitere, bedeutende Aufgabe zu erfüllen, die jetzt zur Untersuchung stehen soll.

Für keine Warengattung hat sich der Terminhandel so unentbehrlich gezeigt wie für die Baumwolle; handelt es sich hier doch um einen Artikel, der nur einmal im Jahre geerntet wird, bei dem es also darauf ankommt, die erzeugten Qualitäten und Quantitäten nach Ort und Zeit derart zu verteilen, dass nirgends ein fühlbarer Mangel, nirgends ein schädlicher Ueberfluss entsteht. Und diese Forderung, einen dauernden Ausgleich zwischen Vorrat und Bedarf zu bilden, erfüllt der Terminhandel in der denkbar vollkommensten Weise, indem jedes Mitglied einer Börse mit geringerem Vorrat an einer anderen mit grösserem Vorrat kaufen und dort seinen Bedarf decken kann. Jede Terminbörse steht nicht als Einzeleinrichtung in der grossen Organisation des Baumwollhandels, sondern ist eng verflochten in den Organismus, in die Warenkette vom Produzenten zum Konsumenten. Ihre Einrichtung schafft eine direkte Verbindung des Produktionslandes mit dem Verbraucherland und ermöglicht eine weitgehende Anpassung des Handels an die Verarbeitungseigenarten dieses Rohstoffes.

b) in seiner preisausgleichenden Tendenz.

Eine weitere Bedeutung des Terminhandels liegt in seiner preisausgleichenden Tendenz, indem er es ermöglicht, falls der Preis an einem Ort sehr hoch, an einem anderen sehr niedrig ist, am letzteren zu kaufen und am ersteren wieder zu verkaufen (Bankarbitrage). Dann verhindert der Terminhandel auf der einen Seite, dass die Baumwollpreise dauernd unter die Erzeugungskosten fallen, auf der anderen Seite, dass die Preise für Baumwolle ins Unendliche steigen. Bei einer sehr grossen Ernte würde der Preis infolge übergrossen Angebots leicht unter die Erzeugungskosten fallen. Dann greift aber der Terminhandel ein und nimmt die Baumwolle zu den schon niedrigen Preisen auf in der Annahme, dass ein Weltstapelartikel nicht dauernd zu oder unter den Produktionskosten gehandelt werden wird und verhindert so das Eintreten eines weiteren Preisrückganges. Dieser würde auf der einen Seite für

den Produzenten ruinös sein, auf der anderen Seite aber auch für den Konsumenten eine in der Zukunft liegende Gefahr bedeuten, da der finanziell geschwächte Produzent nicht in der Lage wäre, die nächste Ernte im gleichen Umfange wie bisher vorzubereiten. Die Folge davon wäre eine wesentliche Verringerung der Anpflanzungen für die kommende Ernte und die weitere Folge für absehbare Zeiten übermässig hohe Rohstoffpreise.

Sind dagegen die Vorräte an sich schon gering, so greift der Terminhandel wieder ein und hindert oder vermindert wenigstens durch Verkäufe auf spätere Termine eine weitere Preissenkung. „Durch die Vornahme von Manipulationen der vorher dargelegten Art wird", wie schon sehr zutreffend von der Enquête-Kommission ganz generell, also auch mit Geltung für den Baumwoll-Terminhandel, geäussert wurde: „die durch den Wechsel der Ernte hervorgerufene Preisschwankung vermindert und werden die Uebergänge von einer zur anderen Ernte gemildert. Hierin liegt ein besonderer Vorteil des Terminhandels, der dafür sorgt, dass alle günstigen und ungünstigen Chancen der neuen Ernte vor deren Einbringung zu ihrem berechtigten Einfluss auf die Gestaltung der Preise gelangen. In diesem Einfluss liegt auch der hauptsächlichste Grund für die sich oft wiederholenden Schwankungen der Terminpreise. Ohne den Terminhandel müssten die Preisübergänge von einer Ernte zur anderen sehr viel beträchtlicheren Schwankungen unterworfen sein."[23])

c) als Hauptfaktor für die richtige Bewertung der Baumwolle.

Von nicht zu unterschätzender Bedeutung ist ferner, dass der Baumwollterminhandel die Gewähr und den Vorteil einer richtigen und angemessenen Bewertung der Baumwolle gibt. Durch den Terminhandel ist die Möglichkeit gegeben, alle diejenigen Personen, welche die statistische Lage der Baumwolle, ihre Produktions- und Konsumtionsverhältnisse genau kennen und überblicken, sachgemäss bei der Feststellung der Preise mitwirken zu lassen. Jeder, der als Käufer oder Verkäufer an

[23]) Bericht 1893, Abs. 2, S. 81.

der Börse auftritt, äussert damit seine Ansicht über die Entwickelung der Baumwollpreise; und aus der Erwägung all dieser Ansichten bildet dann die Börse den Preis, indem Extreme in der Preisbildung nach der einen oder anderen Seite vermieden werden. Natürlich kommen gelegentlich durch Manipulationen spekulationssüchtiger Elemente künstliche Beeinflussungen und Verschiebungen der Baumwollpreise vor, wie sie z. B. das Inszenesetzen von sog. Schwänzen oder Corners oder andern von übermächtigen Magnaten der New Yorker oder Liverpooler Baumwollbörse häufig ausgeführten, der Spekulation dienende Transaktionen bedeuten. Doch bleibt die Reaktion auf derartige Eingriffe in die natürliche Entwicklung der Preise selten lange aus, da der Terminmarkt dafür sorgt, dass den wirklichen Verhältnissen, wie sie sich auf Grund der Verbindung zwischen Vorrat und Bedarf ergeben, über kurz oder lang Rechnung getragen wird, weil einem jeden Verkäufer, einem jeden, der an einem Preisdruck interessiert ist, ein an der Preissteigerung Interessierter gegenübersteht. Mit a. W., weil stets gegeneinander streitende Interessen vorhanden sind, wird doch immer die richtige und normale Preissetzung bewirkt.

Schon aus all diesen Gesichtspunkten heraus erscheint also der Abschluss eines legitimen Baumwolltermingeschäftes als volks- und privatwirttschaftlich durchaus berechtigt.

II. Als Differenzgeschäft in seiner Funktion als Risikoausgleichsgeschäft.

a) Das Versicherungsgeschäft in seiner Verbindung mit dem Lieferungsgeschäft.

Die hauptsächlichste und hervorragendste Bedeutung des Terminhandels für die Baumwollwirtschaft besteht darin, dass er ihr die Möglichkeit gibt, sich gegen die oft grossen Schwankungen, denen die Baumwollpreise ausgesetzt sind, d. h. also gegen das Konjunkturrisiko zu schützen. Diese Manipulation

nennt man „Hedge-Geschäft“[24]). Es besteht darin, dass neben jedem Kontrakt in effektiver Baumwolle ein Terminkontrakt läuft, der aber nicht erfüllt wird, sondern nur die Aufgabe der Sicherung des wirklichen Kontraktes hat.[25]) Hat ein Börsenmitglied für einen späteren Monat Effektivbaumwolle gekauft, so hat es bei einem Preisrückgang Verluste. Hat es aber bei Abschluss des Effektivgeschäftes einen Terminkontrakt über dieselbe Menge Rohstoff für denselben Monat getätigt, so kann es ihn am Erfüllungstage des Effektivgeschäfts zu dem inzwischen gesunkenen Preis zurückkaufen und hat so einen Gewinn aus dem Unterschied zwischen den jeweiligen Preisen, die z. Zt. des Terminverkaufs und des Termineinkaufs herrschten. Wenn die Dinge nun so liegen, dass also auf dem Baumwollmarkt das Preisrisiko in gewissen Grenzen ausgeschlossen wird, so fragt man sich, wie könnte jemand so unwirtschaftlich denken, sich diesen Vorteil entgehen zu lassen. Warum wird nicht jeder Kaufmann seine Kontrakte gegen Preisschwankungen decken? Bei vielen ist der Grund darin zu suchen, dass sie die gesunde Basis des legitimen Termingeschäfts nicht kennen, nur von seinen Missbräuchen gehört haben und in den Termingeschäften nur eine Spekulation sehen.

Das Sicherungsgeschäft wird von allen am Baumwollhandel beteiligten Personenkreisen angewandt; und vielen wäre ohne Hedge-Geschäft der Handel in Baumwolle überhaupt unmöglich. Die Erkenntnis des Nutzens, den das Termingeschäft als Sicherungsgeschäft bringt, hat soweit geführt, dass eine Bank einer am Baumwollhandel beteiligten Person für ihren abgeschlossenen Kontrakt nur Geld leiht, wenn der Betreffende durch das Kontraktformular die Deckung des Effektivgeschäfts durch einen Terminkontrakt nachweist.

Durch das Termingeschäft kann mancher Importeur, dem nur ein kleines eigenes Kapital zur Verfügung steht, grosse Einkäufe tätigen, die zu seinem Betriebskapital in keinem Ver-

---

[24]) Hedge = Hecke, Umzäunung, Umgrenzung, bedeutet also soviel wie Einengung des Risikos.

[25]) Vgl. Th. Bühler: Das Baumwolltermingeschäft, Nürnberg 1928, S. 12/13/14.

hältnis stehen, eben weil er für seine durch Terminkontrakt gesicherten Geschäfte die notwendigen Geldbeträge bei seiner Bank leihen kann.

Da sich jede am Baumwollanbau, am Baumwollhandel und Baumwollwarenhandel beteiligte Personengruppe, vom Farmer bis zum Baumwollwarenhändler gegen die ihr durch Preisschwankungen, Absatzschwierigkeiten usw. entstehenden Schäden schützen will und schützt, ist es zu erklären, dass ein und derselbe Posten Baumwolle 10, 12 mal und häufig noch öfter den Gegenstand eines Terminkontraktes bildet.

Der Stand der Pflanzer, von denen ein grosser Teil aus sehr armen, unwissenden Negern besteht, die von Marktverhältnissen und Preisbildung keine Ahnung haben, zum anderen Teil von grossen Unternehmern gebildet wird, ist ungeheuren Risiken ausgesetzt. Wenn die Pflanzer ihre Baumwolle anbauen, wissen sie nicht, welchen Preis sie dafür erzielen werden, ob er überhaupt hinreicht, ihre Unkosten zu decken. Sie wissen nicht, ob der Markt ihre Ware bald aufnehmen wird, oder ob sie grosse Lagerunkosten haben werden. Der wirtschaftlich gebildete Pflanzer, der mit eigenem Kapital arbeitet und seine Ernte nicht schon während des Wachstums an seinen Kreditgeber verpfändet, wird sich vor dem ihm so entstehenden Preis- und Absatzrisiko durch Terminkontrakte schützen. Er wird Terminkontrakte verkaufen im ungefähren Umfang seiner Ernte. Beim Absatz seines Erzeugnisses kauft er die Terminkontrakte zurück. Ist nun der Preis für middling-Baumwolle — denn im Terminkontrakt ist der Preis nur für middling-Baumwolle festgelegt — gestiegen, so muss er mehr anlegen, um seinen Terminkontrakt zurückzukaufen. Er hat also in seinem Terminkontrakt einen Verlust, der sich aus der Preissteigerung ergibt. In seinem Effektivverkauf vermag er aber infolge der Preissteigerung einen höheren Preis zu erzielen, sodass also der Verlust im Termingeschäft durch den Gewinn im Effektivgeschäft für middling-Baumwolle aufgehoben ist. Ist umgekehrt der Preis gefallen, so kann der Pflanzer seinen Terminkontrakt beim Absatz seiner Ernte billiger zurückkaufen, hat also hier einen Gewinn, während er in seinem Effektivgeschäft einen Verlust hat, der also damit aufgehoben ist.

Der Pflanzer verkauft seine Ware, oder er hat sie schon vor der Ernte an einen Händler, der seinen Sitz an einem kleinen Marktplatz hat und Tag für Tag die Baumwolle ballenweise von den kleineren Anpflanzern des Nachbargebietes aufkauft, verpfändet. Hat dieser nun seine ungefähr 100 Ballen Baumwolle von verschiedenen Stapeln und verschiedener Qualität zusammengebracht, so verkauft er sie an einen Exporteur, nachdem sie sortiert und gepresst worden sind. In ganz seltenen Fällen exportiert er auch selbst. Das Aufkaufen und Sammeln der Ware nimmt oft Wochen und Monate in Anspruch. Während dieser Zeit hat der Händler das Risiko der Preisfluktuationen zu tragen, welche selbst in kurzer Zeit oft sehr gross sein können. Am 8. September 1926 war beispielsweise der Preis für amerikanische Loco-middling-Baumwolle 10,36 pence, am 27. Oktober 6,60 pence, sodass also auf 1 Pfund Baumwolle schon ein Schaden von 3,76 pence entstanden wäre.[26]) Er verkauft darum, sobald er seine 100 Ballen Baumwolle zusammengebracht hat, einen Terminkontrakt und kauft ihn zurück, sobald er seine Baumwolle an den Grosshändler weiter verkaufen kann.

b) Das Versicherungsgeschäft in seiner Verbindung mit dem Einkaufsgeschäft.

Auch der Baumwollimporteur ist imstande, sich durch die Terminkontrakte gegen sein grosses Risiko zu schützen. Er führt Baumwolle ein und läuft grosse Gefahr, ungeheure Verluste zu haben während der Zeit der Verschiffung und auch während der Zeit, da die Baumwolle in den Lagerhäusern aufgestapelt liegt und auf Absatz wartet. Die Spinner kaufen ihren Rohstoffbedarf für die Saison nicht sofort nach der Ernte; sie legen ihr Kapital nicht in Baumwolle an, da sie doch wissen, dass sie während des ganzen Jahres sich mit dem notwendigen Material eindecken können. Doch ist diese Periode

[26]) Hornby, Hemelryk & Co.: Der Terminhandel in Baumwolle, Liverpool 1928, S. 30.

für den Importeur die günstigste Zeit des Einkaufs. Er bringt grosse Mengen Baumwolle in seinen Lagerhäusern unter, ohne zu wissen, wie lange sie dort auf Absatz warten müssen, und wie sich die Preise während dieses Zeitabschnitts entwickeln werden. Und noch ein anderes Absatzrisiko kommt für den Importeur hinzu. Beim Einkauf der Baumwolle ist es für ihn noch unbestimmt, ob sein Spinnerkreis die von ihm gekaufte Rohstoffqualität zur Herstellung ihrer diesjährigen Artikel verwenden kann, ob nicht die Mode zur Anfertigung der Baumwollwaren eine andere Rohstoffqualität erfordert als im vorigen Jahr, ob nicht die Technik andere Baumwollqualitäten verlangt. Untragbare Verluste können durch Preisschwankungen während der langen Lagerzeit entstehen. Grosse Schäden können ihm entstehen, wenn er für seine Baumwolle keine Abnehmer findet, wenn er für das im Rohstoff investierte Kapital hohe Zinsen zahlen muss. Auch für den Importeur bietet das Termingeschäft eine Sicherung für die verschiedenen, ihm entstehenden Risiken. Sobald er seinen Einkauf beim ausländischen Exporteur getätigt hat, verkauft er dieselbe Menge in Terminkontrakten und kauft jedesmal das Quantum an Terminabschlüssen zurück, das er an seine Spinner abgesetzt hat. Auf diese Weise ist er gesichert, wenigstens für den Preis der midddling-Baumwolle.

Aus einem praktischen Beispiel tritt der Nutzen des Terminkontrakts als Risikosicherungsgeschäft deutlich hervor:

Der Importeur B kauft am 15. November vom Exporteur C 100 Ballen strict-middling-Baumwolle zu 12,50 pence per Pfund. Er weiss noch nicht, wann er die Partie absetzen kann und verkauft darum am selben Tage einen Terminkontrakt per März zu 12,40 pence per Pfund.

Am 15. Januar verkauft B 100 Ballen Baumwolle zu 13,10 pence per Pfund. Davon gehen ab die Landungs- etc. Unkosten, die er zu tragen hat, von 1,00 d. per Pfund
und die Lagerunkosten (Zinsverlust, Versicherungskosten vom 15. 11.—15. 1.) 0,20 d. per Pfund
1,20 d. per Pfund
= 120 Punkte per Pfund.

Am 15. Januar kauft er auch seinen Terminkontrakt zurück zu 11,40 pence per Pfund. Der Importeur B. macht nun folgende Aufstellung:

15. 11.	100 Ballen strict-middling gekauft		12,50 d.
15. 1.	100 Ballen strict-middling verkauft zu		13,10 d.
	Landungsunkosten etc.	1,00 d	
	Lagerungsunkosten	0,20 d.	1,20 d.
	Nettoverkaufspreis		11,90 d.
	Verlust im Effektivkontrakt		0,60 d.

November 15. 100 Ballen Terminkontrakt verkauft zu	12,40 d.
Januar 15. 100 Ballen Terminkontrakt März gek. zu	11,40 d.
Gewinn im Terminkontrakt	1,00 d.
Der Gewinn im Terminkontrakt beträgt	1,00 d.
Der Verlust beim Effektivkontrakt beträgt	0,60 d.
Der Nettogewinn beträgt also	0,40 d.
	= 40 Punkte.

Hier ist der Vorteil der Termingegendeckung evident. In dem Loco-Geschäft würde B einen Verlust von 60 Punkten gehabt haben, da der Preis gefallen ist. Dieser Verlust im Effektivgeschäft wird aber aufgehoben durch die Termintransaktionen und in einen Nutzen von 40 Punkten verwandelt.

c) Das Termingeschäft als Sicherungsgeschäft für Industrie und Baumwollwarenhandel.

Bei der Untersuchung der Baumwollkonsumentengruppe wird es sich zeigen, dass die schwankenden Rohstoffpreise auch für sie grosse Gefahren mit sich bringen können. Der Spinner macht mit seinen Abnehmern, den Webern, oft Abschlüsse, die sich über Monate erstrecken und zwar meistens zu festen Preisen und immer über eine ganz bestimmte Qualität. Warum soll nun der Spinner, der zur Erledigung der für später in Auftrag gegebenen Garnmenge seine Baumwolle noch nicht benötigt, schon am Tage des Abschlusses mit seinem Kunden sich mit effektiver Baumwolle eindecken? Er legt dadurch sein Kapital in totem Material fest, muss Zinsen zahlen, Versicherung, Lagermiete etc. bestreiten, die

seinen Betrieb mit Unkosten belasten, welche durch einen Terminkontrakt bis zu einem bestimmten Grade vermieden werden können. Nach Abschluss des mit der Weberei getätigten Verkaufs deckt sich der Spinner an der Liverpooler Baumwollbörse ein, indem er das dem effektiven Hauptgeschäft entsprechende Quantum Baumwolle in Terminen kauft. Diese zu Deckungszwecken vorgenommene Transaktion ist nur eine provisorische; sie hat den Charakter eines Interims und wird bei der Abwicklung des Hauptgeschäftes ebenfalls aufgelöst. Sobald nämlich die Weberei in der Lage ist, effektive Baumwolle hereinzunehmen, liquidiert der Spinner gleichzeitig seinen Terminkontrakt.

Ein Beispiel wird auch in diesem Fall den Nutzen des Terminkontrakts als Sicherungsgeschäft für den Spinner beleuchten.[27])

Am 15. Juli hat die Spinnerei A die Gelegenheit, mit einem Weber einen Garnkontrakt abzuschliessen, der 100 Ballen amerikanische Baumwolle strict-middling 1 $^{1}/_{16}$ Stapel erfordert.

Sie beauftragt ihren Einkaufsagenten, die Baumwolle zu kaufen. Der Importeur B macht bei der Anfrage des Spinners A durch den Einkaufsagenten folgende Ueberlegung: Er wird die Baumwolle dem A verkaufen, sich aber durch einen Terminkontrakt an der New Yorker Börse gegendecken. Und zwar nimmt er den Dezember als Einkaufsmonat für seinen Sicherungsterminkontrakt. Er setzt für die Verladungsunkosten, Fracht, Versicherung und sonstige Unkosten 100 Punkte an und rechnet für sich einen Profit von 50 Punkten, sodass er dem A die 100 Ballen strict-middling zu 150 Punkten über Dezember-Notierung New York anbieten kann.

Am 15. Juli deckt er sich durch Termineinkauf per Dezember gegen diesen Verkauf an der New Yorker Börse ein zu 13,50 pence (die New Yorker Notierung ist des Zusammenhanges wegen auch in pence angesetzt).

Am 1. November ruft der Spinner A die Ware ab; der Importeur B vermag die 100 Ballen strict middling zu 12,80

---

[27]) W. Hustace Hubbard: Cotton and the Cotton Market. New York 1927, S. 328.

pence zu kaufen. Er kauft zu demselben Zeitpunkt seinen Terminkontrakt per Dezember zurück, zu 12,90 pence, sodass folgende Rechnung aufgemacht werden kann:

15 Juli 100 Ballen strict middling 1 1/16 Stapel verkauft zu		15,00 d.
Landungskosten usw.	1,00 d.	
Nettoverkaufspreis		14,00 d.
1. Nov. 100 Ballen strict middling 1 1/16 Stapel gekauft zu		12,80 d.
Nettogewinn im Effektivkauf		1,20 d.

15. Juli 100 Ballen Termin Dezember gekauft	13,50 d.	
1. Nov. Termin Dezember verkauft	12,90 d.	
Verlust im Terminkontrakt		0,60 d.
Nettogewinn	1,20 d.	
abzüglich	0,60 d.	
		0.60 d.
		= 60 Punkte.

Der Importeur B. erwartete einen Profit von 50 Punkten, hat aber einen solchen von 60, da er seinen Terminkontrakt zu 12,90 pence verkaufen kann und so noch 10 Punkte dazu gewinnt. Ohne Termingegenkauf würde er einen Gewinn von 120 Punkten gehabt haben, der durch seine Termintransaktion um 60 Punkte vermindert wird. Hier tritt der Nutzen eines Terminsicherungsgeschäftes nicht so sehr in Augenschein, da das Locogeschäft durch eine Preissteigerung schon sowieso einen Gewinn bringt. Aber beim Abschluss des Effektivgeschäfts war es noch nicht bestimmt, dass eine Preissteigerung eintreten würde. Wenn die Preise gefallen wären, so würde der Importeur ohne Termindeckung einen grossen Verlust gehabt haben.

Der Spinner gebraucht für seinen Betrieb eine ganz bestimmte Baumwollqualität, die vielleicht augenblicklich garnicht am Markte ist, welche vielleicht die nächste Ernte erst bringen wird, oder die augenblicklich wegen ihrer Knappheit sehr hohe Prämien fordert. Warum soll er sich durch einen verfrühten Einkauf ein ungeheures Preisrisiko aufbürden? Warum soll er sein Lager mit Baumwolle anfüllen, für die er hohe Prämien zahlen muss, da er sie erst für spätere Garnkontrakte gebraucht. Ein wirtschaftlich denkender Industrieller wird sich gegen die mit den Webereien abgeschlossenen

Garnlieferungsverträge durch Terminkäufe decken, die er liquidiert, wenn er die Baumwolle für die Garnfabrikation am Loco-Markt kauft.

Auch ist es für den Spinner ein Risiko, sich für den mit dem Weber abgeschlossenen Kontrakt auf spätere Lieferung durch einen Terminkontrakt mit effektiver Erfüllung zu decken, da nach dem Terminkontrakt jede Art von Baumwolle bis zu einer gewissen unteren Grenze angedient werden kann. Der Weber gebraucht aber Garne ganz bestimmter Feinheit, ganz bestimmter Färbung und Reinheit. Der Spinner nimmt also, falls er seinen Rohstoff durch einen Terminkauf ersteht, das Risiko auf sich, seinen Käufern eine Ware zu liefern, die sie garnicht gebrauchen können. Auch diesem Risiko kann der Spinner entgehen, wenn er sich gegen die Garnabschlüsse durch Baumwolltermingeschäfte sichert. Dann kann er in aller Ruhe die Wetterberichte aus den betreffenden Baumwollgebieten verfolgen und sich ein Urteil bilden über den voraussichtlich zu erwartenden Ausfall der Ernte. Die Qualitäten der neuen Ernte können denen der letzten gegenüber grundverschieden ausfallen. Stürme und Regen können die Flocke in Klasse und Farbe beeinträchtigen. Die Festigkeit der Faser kann durch Dürre und Schädlinge leiden. Nach den Ernte- und Qualitätsberichten kann der Spinner seine Fabrikation im voraus auf die veränderte Qualität einstellen und braucht seine Einkäufe erst dann zu tätigen, wenn er effektive Muster aus den Ankünften neuer Ernte in den Häfen gesehen hat. Er braucht keine Cif-Kontrakte mit ihren Nachteilen; es steht ihm frei, sich nach Angebot und Nachfrage die richtige Baumwolle auszusuchen. Noch ein anderes Beispiel zeigt die Vorteile des Terminkontraktes für den Spinner. Der Industrielle, der ostindische Baumwolle zum Mischen gebraucht, kann nicht ganz genau im voraus bestimmen, welche Mengen der verschiedenen Baumwollarten er für die getätigten Garnkontrakte gebraucht, wodurch er seine Kalkulation nicht fest prädestinieren kann. Es ist möglich, dass er zuviel ostindische Baumwolle gekauft hat oder auch zuviel amerikanische. Er muss daher die Sorte, in der er zu wenig gekauft hat,

nachkaufen, dagegen den Rest der im Ueberfluss gekauften Ware abstossen. Für ihn wird es vielleicht nicht so schwierig sein, nachzukaufen. Aber wo will er mit seiner überflüssigen Qualität bleiben? Nur zu herrschenden Marktpreisen liesse sie sich abstossen; und auch diese lassen sich nicht immer erzielen. Aus diesem in der Praxis oft vorkommenden Beispiel sieht man, wie vorteilhaft es ist, entsprechende Quantitäten Termin statt effektiver Ware gegen Garnkontrakte mit entfernter Lieferung zu kaufen, und wenn die Zeit gekommen ist, die Terminkontrakte gegen effektive Ware einzutauschen.

Sind bis jetzt Fälle dargelegt worden, da der Einkauf von Terminkontrakten für den Spinner als Versicherung gegen Markt- und Preisrisiken in Frage kommt, so soll jetzt behandelt werden, in welchen Fällen der Spinner Vorteile aus Terminverkäufen ziehen kann. Zur Zeit der Absatzkrisen weisen die Spinnereien neben teuer bezahlten Lagern von Rohbaumwolle mächtige Stapel unverkaufter Garne auf. Aus sozialen Gründen wird die Produktion nicht aufgegeben. Man arbeitet weiter auf Vorrat, läuft aber grosse Gefahr, durch einen einsetzenden Preissturz Verluste auf seine Garnbestände zu erleiden. In diesen Fällen werden als Sicherungsmassnahmen Terminkontrakte gegen die Bestände in Rohbaumwolle und Garnen verkauft, die zurückgekauft werden, wenn die Garnbestände abgesetzt worden sind. Bei einer Preissenkung bringen die Termintransaktionen einen Gewinn mit sich, der dem Verlust im Effektivgeschäft gegenübergestellt werden kann.

Oft bietet sich für den Spinner eine günstige Gelegenheit, an einem Händler, der in Geldverlegenheit ist, oder der aus einem anderen Grunde eine billige Offerte macht, einen Baumwollposten zu tätigen, ohne dafür sofortige Verwendung zu haben. Ein Spinner, der das Termingeschäft als Sicherungsgeschäft nicht in Anspruch nehmen will, müsste diese Offerte unbenutzt vorübergehen lassen. Der geschäftstüchtige Spinner dagegen wird das Angebot akzeptieren, sich aber sofort durch einen Terminkauf hedgen. Beim Abschluss eines Garnkontraktes und die billige Baumwolle versponnen. Die kleine Produktion eines Webers wird der Terminverkauf zurückge-

vision, die eine Termintransaktion kostet, ist gleichbedeutend mit einer Prämie gegen Marktschwankungen.

Nicht nur der Spinner, sondern auch weitere Kreise der Konsumtion, der Weber und der Baumwollwarengrosshändler, können Vorteile aus der Einrichtung der Terminbörse ziehen.

Wird dem Weber Gelegenheit geboten, billige Garnabschlüsse mit der Spinnerei zu tätigen, so wird er diesen Kontrakt eingehen, obschon er das Fabrikat noch nicht weiter verkauft hat, welches aus dieser Rohstoffmenge hergestellt wird. Zum Schutz gegen die während der Lagerzeit eintretenden Preisschwankungen wird der Garnkauf durch gleichzeitigen Verkauf von Terminkontrakten gesichert, die eingelöst werden, wenn die aus der Baumwolle hergestellten Fabrikate verkauft werden.

Zur Aufrechterhaltung seines Betriebes ist es dem Weber unmöglich, von der Hand in den Mund zu leben. Er muss Garne im voraus kaufen, ohne bestimmen zu können, wie sich die Preise weiter entwickeln werden. Um diesem Risiko zu begegnen, wird er Terminkontrakte verkaufen, die er zurückkauft, wenn er seine Fertigware absetzt.

Wie dem Spinner, so wird es auch dem Weber nicht möglich sein, seine Produkte sofort unterzubringen. Die so entstehenden Lagerbestände können infolge Preisrückgangs grosse Verluste bringen, gegen die der Weber sich durch Termintransaktionen schützt.

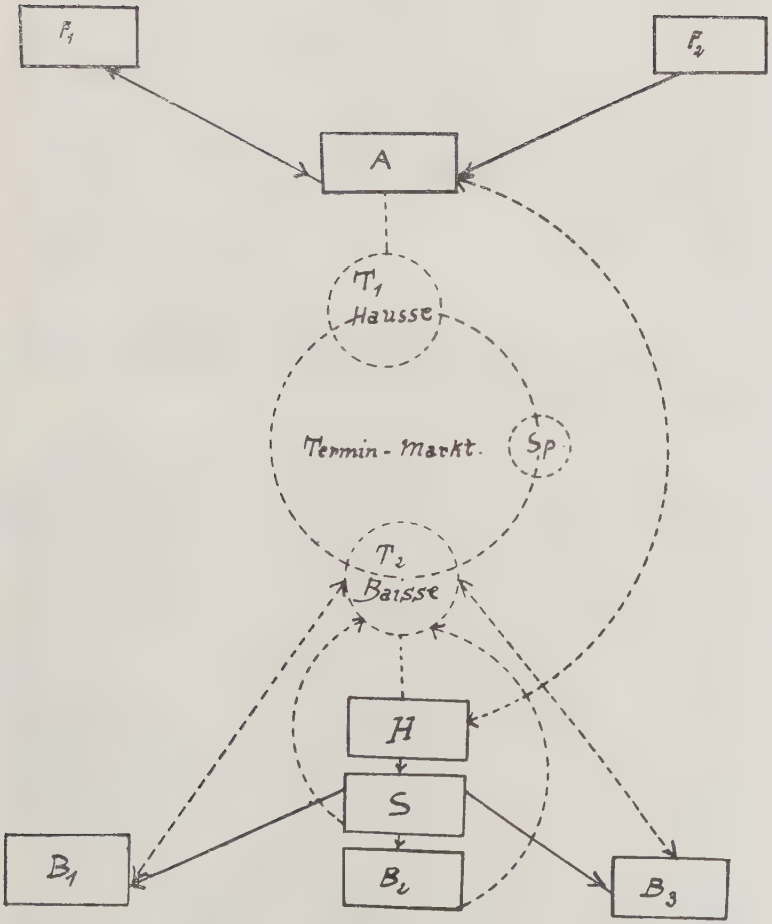
Hat eine Weberei Gelegenheit, günstige Abschlüsse mit einem Baumwollwarengrosshändler zu tätigen, ohne in der Lage zu sein, entsprechende Garnkontrakte abschliessen zu können, so wird sie Terminkontrakte in Baumwolle gegen den Baumwollwarenverkauf tätigen und diese wieder verkaufen, wenn die notwendigen Garne bei der Spinnerei billig einzukaufen sind.

Nun soll weiter dargelegt werden, wie auch der weitere Konsumentenkreis, nämlich der der Baumwollwarenhändler, durch Abschlüsse auf dem Terminmarkt sein Risiko einschränken kann. Auch die Grossisten müssen ein grosses Lager in Baumwollwaren unterhalten, um ihren Käufern eine Auswahl vorlegen zu können. Die Preise dieser Artikel richten sich in

der Hauptsache nach dem Preis des Rohstoffes. Jede Preisschwankung der Baumwolle wird sich also auswirken auf die Preise der Baumwollartikel. Es ist darum für den Grosshändler von grösster Wichtigkeit, sich gegen dieses Risiko durch einen Terminkontrakt zu schützen. Mit Effektivkäufen von Waren wird er gleichzeitig ein entsprechendes Quantum Baumwolle in Terminkontrakten verkaufen, das dann beim Verkauf seiner Bestände zurückgekauft wird. Auch kann er bei einem günstigen Angebot einer Weberei in Baumwollwaren sich über seinen Bedarf an Stoffen decken und sich gegen evtl. Preisschwankungen durch Terminkontrakte sichern. Der Grosshändler muss natürlich nur wissen, wieviel Termingeschäfte er gegen seine Bestände abschliessen muss; er muss genau berechnen, wieviel Rohbaumwolle in den bei ihm lagernden Geweben enthalten ist.

Als Ueberblick und Zusammenfassung, als Beweis für die Geschlossenheit des Warenkreises im Baumwollhandel möge die Skizze auf S. 37 dienen.

„Die Farmer F_1 und F_2 haben im September je 100 Ballen Baumwolle, die sie zum augenblicklichen Preisstand verkaufen wollen. Sie verkaufen ihre Ernte an den Händler A. Die Weber B_1, B_2, B_3 benötigen das aus der Baumwolle hergestellte Garn aber erst im Mai. Da sie jedoch den Preisstand im September für günstig halten, so sichern sie sich Lieferungskontrakte auf Garn beim Spinner S. Dieser sucht Rückdeckung beim Händler H, der mit A in Verbindung tritt. Dadurch wäre die Warenbahn (——— Liniensystem) geschlossen und jegliches Risiko ausgeschaltet. Wie nun, wenn nicht jeder Wareninteressent sofort seinen Käufer bezw. Verkäufer findet, ein Fall, der fast alltäglich ist? Das Risiko wird durch einen Terminverkauf bezw. Einkauf von einem bezw. an einen Terminhändler gedeckt (——— Liniensystem). Aus der Gestaltung des Warenverkehrs ist es ohne weiteres deutlich, dass am Markt „natürliche" Hausseinteressen (Farmer) und Baisseinteressen (Spinner) zusammentreffen. Der Terminhändler T_1 hat Kontrakte zu verkaufen (tendiert à la Hausse), während T_2 kaufen muss (Baissetendenz). Durch Austausch der Kontrakte ist das gegenseitige Risiko kompensiert.


F_1
F_2
A
T_1
Hausse
Termin - Markt.
Sp
T_2
Baisse
H
S
B_1
B_2
B_3

Dadurch, dass vorübergehend die eine oder andere Partei im Uebergewicht ist, entstehen Schwankungen der Preise. Wo bleiben aber die „überflüssigen Kontrakte", die nicht kompensiert werden können. Hier tritt die viel geschmähte Spekulation in Wirkung und nimmt die ungedeckte Nachfrage bezw . das ungedeckte Angebot auf, um es zu halten, bis aus dem Warenkreis wieder Angebot bezw. Nachfrage eintritt."[28])

Für eine logische Durchführung des Sicherungsprinzips gegen Markt- und Preisrisiken ist es von ausserordentlicher Bedeutung, dass die Liquidation der Terminkontrakte zur rechten Zeit getätigt wird. Zur gleichen Stunde, da effektive Baumwolle, Garne oder Stoffe gekauft werden, muss das entsprechende Quantum Terminkontrakte wieder verkauft werden. In dem Falle, da Vorräte durch Terminverkäufe gesichert werden sollen, müssen sie zur selben Zeit, da man die Vorräte absetzt, zurückgekauft werden. Wenn dieses Prinzip nicht eingehalten wird, wird aus der eingegangenen Sicherung eine Spekulation.

Bis jetzt wurde das Termingeschäft als unbedingtes Sicherungsgeschäft für alle am Baumwollhandel beteiligten Personenkreise behandelt unter der Voraussetzung, dass die Preise für effektive Baumwolle sich in einem bestimmten Zeitraum in demselben Ausmass wie die für Termin-Baumwolle geändert haben.[29]) Es besteht auch in Wirklichkeit ein gewisser Zusammenhang zwischen Preisnotierungen der Loco- und Terminbaumwolle, aber stets ist die Beziehung zwischen dem Preis der middling-Baumwolle im Terminhandel und dem Preis für middling-Baumwolle im Effektivvertrag veränderlich. Die Beziehungen zwischen dem Preise einer bestimmten Qualität im Terminvertrag und dem derselben Qualität für Locobaumwolle nennt man Basis. Wenn die Effektivbaumwolle für einen bestimmten Monat zu einem höheren Preis verkauft wird als derselbe Standard im Terminkontrakt desselben Monats, so hat die Terminbaumwolle eine Prämie, oder der Rohstoff wird für eine bestimmte Anzahl von Punk-

[28]) Th. Bühler: Das Baumwolltermingeschäft, Nürnberg 1928, S. 19/20.

[29]) Vgl. Das Beispiel S. 43/44.

ten „on" den Preis des Lieferungsmonats, auf den der Versicherungskontrakt lautet, notiert. Wird die Locobaumwolle zu einem niedrigeren Preis verkauft als dieselbe Baumwolle des Terminkontraktes, so hat der Terminkontrakt ein „discount", oder die Baumwolle wird zu einer bestimmten Anzahl von Punkten „off" notiert. Wenn Locobaumwolle und dieselbe Qualität des Terminkontraktes zu gleichem Preis verkauft werden, so notiert die Locobaumwolle „even" (d. i. gleich hoch mit der Terminbaumwolle).

Es gibt nun manche Faktoren, die die Basis herbeiführen und normalerweise „ons" für die Locobaumwolle bewirken. Im Terminkontrakt darf jede Baumwollqualität angedient werden, während im Effektivabschluss nur die darin angegebene Sorte geliefert werden kann. Dieser Fortfall des Qualitätsrisikos bei der Locobaumwolle fordert für sie einen Preisaufschlag. In dem Effekttivpreis sind grösstenteils Verladungs-, Versicherungs- und Frachtunkosten enthalten, die den Preis in „ons" auf den Terminpreis erscheinen lassen. Ausser diesen mechanischen Elementen wirken noch andere auf die Basisbildung ein: wie die Verarbeitungsbedingungen, Ernte- und Marktbedingungen. Zur Herstellung feiner Baumwollwaren werden besonders feine Baumwollqualitäten gebraucht. Die Weber bekommen für ihre Waren im Vergleich zu denen einfacher Qualität höhere Preise und zahlen auch für die besonderen Baumwollsorten einen Aufschlag, der sich natürlich in einer Prämie für die Locobaumwolle besonderer Standards ausdrückt. Fällt in einem Jahr infolge Regens und anderer Schäden die Ernte schlecht aus, so kommen niedrige Baumwollsorten in grossen Mengen in den Handel, und die Prämie der höheren Sorten wird in einem solchen Jahr grösser sein als in dem einer guten Ernte.

Auch die Marktverhältnisse, die gesteigerte Nachfrage nach hochwertiger Baumwolle wirken auf die Basishöhe ein.[30]) Wird in einer Saison besonders viel hochklassige Baumwolle verlangt — die Mode mag dafür bestimmend sein, — so wird die Locobaumwolle besserer Qualitäten infolge der ge-

[30]) Vgl. W. Hustace Hubbard .Cotton and the Cotton Market. New York 1927, S. 336.

steigerten Nachfrage um viele Punkte höher notiert als die Terminbaumwolle, für die jede Baumwollqualität bis zu einer gewissen Grenze dienen kann. Gegen dieses Risiko der Basisfluktuationen kann der Terminkontrakt nicht schützen, da sie sich im voraus nicht bestimmen lassen. Der Terminkontrakt deckt lediglich das Risiko für eine middling-Baumwolle, aber nicht für höher klassifizierte, wie aus nachstehendem Beispiel zu ersehen ist.

In der auf S. 32 gemachten Abrechnung hat der Importeur mit einem Gewinn von 50 Punkten gerechnet, die ihm sogar noch um 10 Punkte vermehrt wurden, da er am 1. November seine Baumwolle zu 10 Punkten „off" Terminpreis Dezember einkaufen konnte. Wir nehmen nun an, dass infolge schlechter Witterungsverhältnisse die Baumwollernteaussichten nicht gut sind. Infolgedessen steigt die Basis. Am 15. Juli macht der Importeur B wiederum ein Angebot an den Spinner für strict-middling-Baumwolle mit 150 Punkten „on" Dezemberterminpreis zu 15 pence per Pfund und kauft dagegen einen Terminkontrakt per Dezember zu 13,50 pence. Vom 15. Juli bis zum 30. Oktober ist aber die Basis gestiegen auf 80 Punkte „on" Dezember. Während Termin-Dezember mit 15 pence notiert, notiert Loco-strict-middling-Baumwolle 15,80 pence per Pfund, also 80 Punkte „on" Dezembernotierung, sodass die Abrechnung folgendermassen lautet:[31])

15. Juli 100 Ballen strict middling verkauft zu		15,00 d.
30. Oktober 100 Ballen strict middling gekauft zu	15,18 d.	
Landungskosten	1,00 d.	
		16,80 d.
Nettoverlust an der Locobaumwolle		1,80 d.
		= 180 Punkte.

---

15. Juli 100 Ballen Dezembernotierung gekauft zu	13,50 d.
100 Ballen Dezembernotierung verkauft zu	15,00 d.
Nettogewinn am Terminkontrakt	1,50 d.
Nettoverlust im Effektivkontrakt	1,80 d.
Der Nettoverlust beträgt also:	0,30 d.
	= 30 Punkte.

---

[31]) Vgl. W. Hustace Hubbard: Cotton and the Cotton Market, New York 1927, S. 342.

In dem auf S. 32 angegebenen Beispiel ist der kalkulierte Gewinn 50 Punkte, der sich auf 60 Punkte erhöht hat, da am 1. November die Basis auf 10 Punkte „off" Dezember lautete.

Im letzten Beispiel ist die Basis am 30. Oktober 80 Punkte „on". Der berechnete Gewinn von 50 Punkten wäre durch den Terminkontrakt garantiert worden, wenn die Basis sich nicht in der Zeit vom 15. Juli bis zum 30. Oktober geändert hätte. Der Profit geht aber verloren dadurch, dass der Importeur am 30. Oktober nur 80 Punkte „on" Dezember kaufen kann, also 80 Punkte durch veränderte Basis verliert.

80 Punkte Verlust durch Basisveränderung
abzüglich

50 Punkte Gewinn, durch den Terminkontrakt garantiert, ergibt einen Verlust von

30 Punkten, der ohne Termindeckung 180 Punkte gewesen wäre.[32])

Der am Baumwollhandel Beteiligte kann also durch die Schwankungen der Basis trotz der Sicherung durch Terminkontrakte ungeheure Verluste erleiden. Es fragt sich nun, wenn man die Reduzierung des Risikos bei einem so wichtigen Welthandelsprodukt anstrebt, um so die ganze Baumwollwirtschaft auf eine möglichst feste Grundlage zu bringen, wie man auch dieses Risiko, das durch die Basisschwankungen herbeigeführt wird, vermindern kann? Eine genaue Beobachtung der verschiedenen Baumwollmärkte, der Ernteberichte und ihrer Einflüsse auf den Terminpreis für die verschiedenen Monate kann eine Minderung dieses Risikos bis zu einer gewissen Grenze herbeiführen.

Das Basisrisiko kann indirekt nur dadurch verhindert werden, dass man aus den Sicherungstermintransaktionen einen möglichst hohen Gewinn schlägt, den man dem Verlust im Effektivgeschäft gegenüberstellen kann. Dieses lässt sich dadurch bewirken, dass man in der Unterbringung seiner Terminkontrakte den Markt aufsucht, der die meisten Vorteile bringt, dass man also seine Terminverkäufe im-

[32]) s. Abrechnung S. 40 unten.

mer am höchsten, seine Terminkäufe möglichst am niedrigsten Markt unterbringt. „Es ist eine durchaus verfehlte Politik, sich bei seinen Hedge- und Termingeschäften auf einen einzigen Platz zu versteifen. Man muss sich an die Vorstellung des einheitlichen Weltmarktes gewöhnen und den gesamten Baumwollmarkt seinem Wesen entsprechend auch als Ganzes in den Dienst der Kalkulationspolitik stellen."[33]) Das lässt aber nur eine stete Beobachtung der verschiedenen Märkte und eine Arbitrage zwischen den verschiedenen Plätzen zu.

Hier soll jetzt das Beispiel einer Arbitrage zwischen der New Yorker und Liverpooler Börse angeführt werden.

middling-Baumwolle notiert in New York	13,70 cts.
New Yorker Unkosten für Verschiffung	0,35 „
fob Dampfer	14,05 „
Fracht	0,50 „
Versicherung	0,35 „
Taraabzug	1,23 „
zusammen:	16,13 cts.

wird ein Pfund middling-Baumwolle bei Ankunft im Liverpooler Hafen kosten. Nach einem Kurse von 4,85 Dollar = 1 englisches Pfund müsste dieselbe Baumwolle im Hafen

von Liverpool	7,98 d. kosten.
Liverpooler Unkosten	0,28 d.
Aufschlag für strict-middling	0,15 d.
zusammen:	8,41 d.

8.41 d. = ca. 16,82 cts. Notierung Liverpool
13,70 cts. Notierung New York
3,12 cts.

Nach den entstandenen Kosten müsste die Liverpooler strict-middling-Notierung 312 Punkte über der New Yorker Notierung liegen. Nach dem Kurszettel des Tages ist der Unterschied nur 190 Punkte, sodass also der Baumwollhändler gut tut, seinen Terminkauf am New Yorker Markt, der bedeutend billiger ist, zu kaufen.

„Neben diesem Gesichtspunkt wird auch die Zeitfrage beim Abschluss der Termintransaktionen eine grosse Rolle

---

[33]) Th. Bühler: Das Baumwolltermingeschäft, Nürnberg 1928, S. 41.

spielen. Es ist besonders in Zeiten aufgeregter Märkte nicht gleichgültig, ob das Hedge einige Stunden später oder früher seine Ausführung im Terminhandel findet. Man wird daher den Kontrakt häufig zunächst in den am raschesten zu erreichenden Terminmarkt legen, um dann bei passender Gelegenheit umzuplazieren. Auch die Verschiedenheit der Geschäftszeiten an den einzelnen Börsen[34]) ist bei Unterbringung der Terminkontrakte mit in Erwägung zu ziehen. Die europäischen Märkte beginnen früher als die amerikanischen zu arbeiten, können also die durch den Vortagsschluss in Amerika diskontierten Ereignisse zum Ausdruck bringen und berücksichtigen. Man darf nicht vergessen, dass man, wenn man z. B. nur die amerikanischen Börsen verfolgt, nur die halbe Börsenzeit mit dem Markt in Fühlung bleibt und für die andere Zeit dem Spiel des Zufalls überlassen bleibt. Bei umfangreichen Transaktionen soll man stets im Markt bleiben, d. h. bei Schluss des einen Markts sofort in einen anderen, noch offenen überspringen, um dadurch ständige Fühlung mit den Marktereignissen zu haben."[35])

Nachdem nun die Händler den Markt gewählt haben, an dem sie ihre Sicherungstermintransaktionen unterbringen können, ist für sie weiter die Auswahl des Hedgemonats von grosser Wichtigkeit. Ein Blick auf die täglichen Kursnotierungen zeigt, dass die einzelnen Monate zu verschiedenen Zeiten durchaus nicht in gleicher Höhe notieren, was durch verschiedene Faktoren wie Vorratsgestaltung, Ernteausfall, Transportdauer, Lagerunkosten etc. bewirkt wird. Im Oktober notiert z. B. Julitermin meistens niedriger als Maitermin. Im Laufe der Zeit wandelt sich infolge der veränderten Angebotslage die Spannung zwischen den beiden Positionen, sodass schon in den nächsten Monaten der Fall eintreten kann, dass Juli über Mai notiert.

---

[34]) New York (N. J. Zeit) 10—15 Uhr | New Orleans (C. St. Zeit) 9—14 Uhr | Liverpool (W. E. Zeit) 10—16 Uhr | Bremen (M. E. Zeit) 11—17 Uhr

[35]) Th. Bühler: Das Baumwolltermingeschäft, Nürnberg 1928, S. 41.

Auf jeden Fall gültige Regeln für die Auswahl des Abschlussmonats lassen sich nicht aufstellen, doch sind eine Reihe von Umständen vorhanden, deren Beachtung vor unerwünschten Basisverlusten hüten kann. „Als wichtigster Grundsatz, deren Befolgung für alle normalen Hedge-Geschäfte nötig ist, gilt: Hedges nie ohne Grund in „nicht aktiven" Monaten anzulegen, d. h. in solchen Zeiten, in denen kein lebhafter Umsatz erfolgt. Es gelten:

a) als aktive Monate: Januar, März, Mai, Juli, Oktober, Dezember,
b) als nicht aktive Monate: Februar, April, Juni, November.

Als dritte Gruppe sind noch hinzuzufügen:

c) wechselnde, bald aktive, bald nicht aktive Monate: August und September.

Der Grund für die verschiedene Behandlung der einzelnen Terminpositionen im Handel ist schwer anzugeben. Es hat sich im Laufe der Jahrzehnte herausgebildet, Hedges nur in den jetzt als aktiv bezeichneten Monaten vorzunehmen, wodurch eine Vernachlässigung der anderen Monate erfolgt ist. Die Aktivitätsperiode der Monate August und September fällt in den Hochsommer, in die Zeit des Uebergangs von der alten zur neuen Ernte. Grosse Ordres können in inaktiven Monaten meistens nur schwer im Markt untergebracht werden, da die Gegenaufträge zur Kompensation fehlen. Sie werden daher meistens von Spekulanten aufgenommen oder auch von Kommissionären in sich selbst ausgeführt. Beide suchen sich in einem geeigneten Monat Sicherung zu schaffen. Derartige Transaktionen erfordern natürlich eine Risikoprämie, die sich in einer Preiserhöhung ausdrückt."[36])

§ 5: Die Verbindung des Liverpooler Rohbaumwollhandels mit der Industrie.

I. Das Locogeschäft.

Während die im vorigen Kapitel behandelten Abschlussformen in der Hauptsache für die Baumwollimporteure in Frage

---

[36]) Vgl. Th. Bühler: Baumwolltermingeschäft, Nürnberg 1928, S. 42/43, vgl. auch W. Hustace Hubbard: Cotton and the Cotton Market, New York 1927, S. 337.

kommen, sollen nun weiter die Kontraktformen des Spinners mit seinem Importeur diskutiert werden. Wie der Importeur nicht selbst den Verkauf seiner Baumwolle übernimmt, so kauft auch der Spinner die von ihm benötigten Waren nicht direkt vom Verkaufsagenten. Nur in einzelnen Fällen ist der Verkaufsagent auch zugleich Einkaufsagent des Spinners. Meistens bedient er sich beim Einkauf des sog. „buying broker", der für jeden von ihm getätigten Kauf eine bestimmte Provision (durchschnittlich $^5/_8$%) erhält.

An erster Stelle der Kontraktformen, deren sich der Spinner bedient, steht der Loco- oder Spot-Kontrakt. Die Baumwolle wird von einem Liverpooler Lagerhaus geliefert. An jedem Morgen wird im Vorraum der Liverpooler Baumwollbörse eine Liste angebracht, die die Nachfrage der Einkaufsagenten für ihre Spinner aufweist. Sobald die Verkaufsagenten der Importeure den Bedarf der Spinner erkennen, senden sie Muster der in ihrem Lagerhaus aufgestapelten Baumwollballen durch die Einkaufsagenten den Spinnern zu in der Hoffnung, dass ihre Proben der nachgefragten Qualität entsprechen werden. Der Spinner schätzt diese Abschlussform sehr. Er kann vor dem effektiven Kauf die Muster sehen und hat so die Gewissheit, genau die Ware angedient zu bekommen, die er für seine Garnkontrakte gebraucht. Andererseits garantiert ihm diese Abschlussform für die Einhaltung der festgelegten Lieferzeit, da der Rohstoff in Liverpool lagert und nur der Weiterverladung bedarf. Beim Abschluss des Spot-Vertrages muss ein von der Börse vorgeschriebenes Formular ausgefüllt werden.[37])

Die Loco-Baumwolle ist auf Verlangen des Käufers sofort anzudienen,[38]) wofern das Gegenteil nicht ausdrücklich bestimmt worden ist. Andernfalls besitzt der Käufer das Regulierungsrecht. Der Käufer muss die Ware spätestens innerhalb 10 Tagen nach dem Rechnungsdatum empfangen und annehmen. Für Lager- und Versicherungskosten hat bis zum Tage der

---

[37]) Vgl. Anlage 8.

[38]) § 115 der Rules and Forms of Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

Abnahme der Verkäufer zu sorgen, nach der Andienung jedoch der Käufer. Die Empfangnahme erfolgt wie beim Cif-Kontrakt. Die Kaufmuster werden mit den aus jedem Ballen gezogenen Mustern verglichen. Falls sie nicht übereinstimmen, erfolgt Arbitrage. Auch über die Feststellung des Gewichtes, sowohl des Brutto- als des Taragewichtes bestehen für diese Kontraktform besondere Vorschriften.[39])

II. Das On call - Geschäft.

Die Locoverkäufe werden nicht immer für sofortige Lieferung abgeschlossen. Die Erfüllung des Vertrages kann sich auch über mehrere Monate erstrecken. In diesem Fall handelt es sich um einen Lieferkontrakt über eine ganz bestimmte Anzahl Ballen Baumwolle von ganz bestimmtem Standard und Stapel, die an einem bestimmten Datum oder an bestimmten Daten zu liefern sind.[40]) Der Preis wird in „ons" auf den Terminpreis für einen bestimmten Monat angegeben.

Der Spinner hat das Recht auf Abruf der Baumwolle, d. h. er kann den Zeitpunkt bestimmen, der für den Preis grundlegend sein soll. So schützt sich der Spinner vor Schwankungen der Punkte. Der Kontrakt lässt ihn aber ungedeckt gegen die Schwankungen des Preises für middling-Baumwolle. Natürlich wäre eine Deckung gegen letztgenannte Unsicherheiten möglich durch Terminkontrakte, was aber wegen der Kommission, die dann doppelt zu entrichten wäre, nicht häufig vorkommt.

III. Das Geschäft auf Ankunft.

Eine weitere Abschlussform, die für den Spinner, wenn auch seltener als die beiden vorhergenannten, in Frage kommt, ist das Geschäft auf Ankunft.[40]) Von den Spinnern ist diese Abschlussform nicht sehr geschätzt, da das Importrisiko auf sie übertragen wird. Die Erfüllung des Kontrakts spielt sich in derselben Form wie das Cif-Geschäft ab.

---

[39]) §§ 130—138 der Rules and Contracts of the Liverpool Cotton Association, Limited, Liverpool 1924.

[40]) Vgl. Anlage 9 und 10.

Kapitel 3:

Die Finanzierung des Rohbaumwollhandels und die Bedeutung der Liverpooler Baumwollbörse und ihrer speziellen Einrichtungen für die Abwicklung und Vereinfachung des Ueberweisungsgeschäftes.

Schon im ersten Abschnitt der Arbeit wurde auf die Finanzierungsschwierigkeiten im Baumwollhandel hingewiesen, die schon allein aus der Tatsache erwachsen müssen, dass die Erzeugungsländer des Rohstoffes ganz andere Bank- und Finanzierungssysteme als die importierenden Verarbeitungsländer haben. Dass sich da im Laufe der Zeit spezielle Organisationen als Träger dieses häufig sehr komplizierten Geld- und Ueberweisungsgeschäftes herausgebildet haben, ist wohl nicht zu verwundern. Zum Teil ruhen die Finanzierungstransaktionen in den Händen der verschiedenen Baumwollhändler und billigen ihnen eine besondere Risikovergütung zu; zum Teil werden sie durch aus der Verwickeltheit entstandene spezielle Einrichtungen getragen, sodass dadurch der grosse Kreis der am Baumwollhandel beteiligten Personen noch erweitert wird.

Die Finanzierung der amerikanischen Baumwollernte beginnt beim Farmer, der bei der Ortsbank oder einem Kleinhändler eine Anleihe macht. Der Kleinhändler nimmt, um den Anpflanzern Kredit geben zu können, die Hilfe seiner Lokalbank in Anspruch. Und erst so ist der kleine Farmer in der Lage, die notwendigen Maschinen, die erforderlichen Arbeitskräfte, seinen eigenen Lebensunterhalt etc. bestreiten zu können. Somit gerät der Baumwollanpflanzer in die Abhängigkeit seiner Kreditinstitute und muss ihnen nach Einbringung der Ernte dieselbe zur Verfügung stellen. Das geschieht gewöhnlich durch Uebergabe verschiedener Dokumente, entweder eines „compress receipt", den die Pressanstalten ausstellen, eines amerikanischen Lagerscheins oder eines Eisenbahnverladungsscheins (local railroad bill of lading). Im Gegensatz zum Liverpooler Lagerschein sind der „compress receipt" und der amerikanische Lagerschein durch Indossament übertragbar. Ausser diesen Dokumenten erhält die Bank zur Sicherung ihres Verfügungsrechts die Versicherungspapiere.

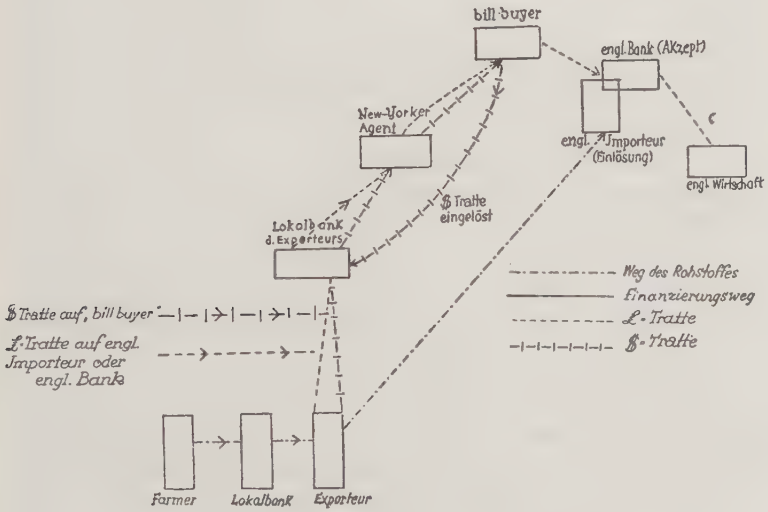
Sobald die Baumwolle nun durch einen Exporteur gekauft wird, hat dieser die Fracht nach Liverpool im voraus zu entrichten und erhält anstelle der schon bestehenden Papiere ein Konnossement, das verschiedene Formen annehmen kann.[41]) Rechtlich unterscheidet sich das Konnossement von dem „compress receipt" und Lagerschein dadurch, dass es nicht nur wie letztere eine zur Uebertragung des Eigentumsrechts geschaffene Urkunde ist, sondern auch eine Bestätigung des Frachtvertrages darstellt.

Hat nun der Exporteur eine der drei Konnossementformen in Händen, so heftet er das Papier mit der Seeversicherungspolice an eine Sterling-Tratte, fällig bei Sicht oder drei Tage nach Sicht, ausgestellt auf einen Liverpooler Importeur oder an eine Sterling-Tratte, fällig 60 bis 90 Tage nach Annahme, ausgestellt auf eine Liverpooler Bank. Diese Papiere händigt der Verschiffer der Ortsbank aus, die sie wiederum an ihren New Yorker Agenten schickt. Ausser der Sterling-Tratte stellt der amerikanische Exporteur noch eine Dollar-Tratte auf einen New Yorker Effektenhändler, den sog. „bill buyer" aus. Seine Bank sendet auch diese Tratte neben den zuvor erwähnten Papieren an den New Yorker Agenten, der dem „bill buyer" die Dollar-Tratte zur Einlösung vorlegt. Nachdem nun der Bezogene den Betrag bezahlt hat, erhält er an dessen Stelle die Sterling-Tratte mit den Verschiffungspapieren. Die Einlösung der Dollar-Tratte durch den „bill buyer" tilgt die Schuld des Verschiffers bei seiner Lokalbank. Der „bill buyer" sendet die Sterling-Tratte und die Verschiffungspapiere an seinen Agenten in Liverpool, der dieselben entweder je nach ihrer Form zur Annahme oder Einlösung vorlegt. Im letzteren Falle werden bei der Einlösung der Tratte die Papiere dem Importeur übergeben, im ersteren Fall akzeptiert die betreffende englische Bank die Tratte, nachdem sie vom Importeur dazu aufgefordert worden ist. Durch das Akzept übernimmt die Bank die Verantwortung für die Einlösung am Fälligkeitstage, d. i. 63 bezw. 93 Tage nach dem Termin der Akzeptierung.

Neben den Banken werden die Akzepte der Tratten auch von alteingesessenen Londoner Baumwollfirmen besorgt, die

[41]) Vgl. S. 14/15.

ursprünglich Importeure oder nur Baumwollhändler waren. Ihre einzige oder doch Hauptbeschäftigung besteht in diesem Akzeptgeschäft.[42]) Ihr grosser Reichtum und ihr Ruf haben viele kleinere Banken veranlasst, diese grossen „accepting houses" zu ersuchen, die auf sie gezogenen Wechsel gegen Zahlung einer Kommission für sie zu akzeptieren. Die Kommission, die sie dafür zahlen, ist natürlich geringer als der Nutzen, den die kleineren Firmen durch bessere Rediskontierungsmöglichkeiten eines von einer bekannten Firma akzeptierten Wechsels haben. Zeitweise wurde das Geschäft so ertragreich, dass viele Londoner Kaufleute sich nur diesem Akzeptgeschäft widmeten und alle ihre Warenhandelsgeschäfte vernachlässigten.



Sobald die Banken die Tratten akzeptiert haben, werden ihnen die Versicherungspapiere übergeben. Die akzeptierten Wechsel werden von grossen Banken angekauft. Die Verschiffungspapiere werden nicht dem Liverpooler Importeur übergeben, sondern bleiben bis zur Ankunft in den Händen der akzeptierenden Banken. Vorstehendes Schema zeigt den

[42]) Vgl. J. A. Todd: The Cotton World, London 1927, S. 99.

Finanzierungsweg der Baumwollernte und auch den Weg des Rohprodukts vom Anbauland bis zur Verarbeitungsstätte.

Die Sterling-Tratten, welche im Baumwollhandel eine Bedeutung haben, sind:

a) Sichttratten auf den Importeur,

b) Tratten, die 60 bezw. 90 Tage nach dem Akzept fällig sind, auf eine englische Bank.

Der Kurs für Sichttratten ist immer höher als der für Wechsel, die noch 60 bezw. 90 Tage nach dem Akzept laufen. Der Unterschied liegt in der Hauptsache in der Berechnung des Diskonts, der je nach der Laufzeit der Wechsel höher oder niedriger ist. Für einen Wechsel mit kurzer Laufzeit braucht weniger Diskont in Abrechnung gebracht zu werden als bei einem, der noch länger läuft, was sich natürlich in einem höheren Kurs für die Sichttratten auswirkt. Die Diskontberechnung, die der „bill buyer" aufmacht, wenn er den Preisunterschied zwischen Sichtwechseln und Wechseln mit 60 Tagen Laufzeit und solchen von 60 und 90 Tagen Laufzeit kalkuliert, beruht auf dem Diskontsatz, zu dem der Londoner Agent wahrscheinlich nach Einholung des Akzepts seine Wechsel diskontieren kann.

Wenn nun die Baumwolle ankommt, übergibt die Bank dem Importeur oder einem Lagerhalter das Konnossement mit der Instruktion, die Baumwolle auf den Namen der Bank zu lagern. Die Dokumente dem Importeur schon vor Ankunft der Ware auszuhändigen, hat den Banken schon grosse Verluste gebracht, weshalb sie, um sich dagegen unschädlich zu halten, in diesem Fall höheren Diskont berechnen müssen.

Die Bank, die sich einerseits durch den Besitz der die Warensendung rechtlich vertretenden Papiere gegen das dem ausländischen Baumwollieferanten gegebene Akzept schützt, verlangt zu ihrer vollkommenen Deckung einen jedem Lieferungsgeschäft parallel laufenden Terminkontrakt. Es hat sich als ein latentes Uebereinkommen zwischen Bankier und seinen Kunden entwickelt, dass jeder Baumwollballen, den der Baumwollhändler der Bank durch Uebergabe der Verschiffungspapiere gleichsam als Pfand gibt, durch einen Terminkauf oder -verkauf gesichert ist.

Neben der bisher behandelten Finanzierung des Baumwollimportgeschäfts — normalerweise des Cif-Geschäfts — sind noch die Finanzierungsaktionen hervorzuheben, die mit den Termingeschäften verbunden sind. Die grosse Bedeutung des Termingeschäfts gegenüber den Effektivabschlüssen in Baumwolle erklärt sich aus seiner Eigenschaft als Sicherungsgeschäft, zumal jedes Baumwollgeschäft zur Risikoverhütung eine Reihe von Termintransaktionen nach sich zieht.

Um den grossen Schwierigkeiten, die der Terminkontrakt infolge seiner langen Laufzeit und der dauernd wechselnden Geschäftskontrahenten mit sich bringt, zu begegnen, haben sich an der Baumwollbörse als Träger der Finanzierung besondere Einrichtungen gebildet. In Liverpool ist das mit der Baumwollbörse vereinigte „Clearing house of the Liverpool Cotton Association" die Vermittlerin in der Finanzierung. Sie bietet Sicherheit für einen geregelten und risikolosen Ablauf der Bezahlung, indem sie nach den wöchentlich von der Baumwollbörse veröffentlichten Preisen für jeden offenen Terminkontrakt eine Abrechnung macht. Entweder fordert sie von ihren Mitgliedern die Ausbezahlung des Unterschieds zwischen dem im schriftlichen Kontrakt angegebenen und dem für die wöchentliche Abrechnung veröffentlichten Preise oder die Einzahlung dieses Betrages.[43]) Mit dieser Finanzierung eng verbunden ist die „Cotton Bank", die nicht eine Bank im eigentlichen Sinne des Wortes ist, denn sie betreibt nicht die von einer Bank zu erwartenden Geschäfte, wie z. B. Kreditgewährung, Wechseldiskontierung, Devisenkauf usw. Jeden Morgen erhält sie Einzahlungen von Banken im Bezirk der Spinnereien und von Liverpooler Baumwollfirmen, die diese nach der Abrechnung des „Clearing house" zu machen haben. Diese Beträge werden den in den Begleitschreiben genannten Firmen kreditiert unter Benachrichtigung durch „Credit certificates". Diese certificates werden dann von den betreffenden Fir-

[43]) Vgl. die Liquidationskasse der New Yorker und Liverpooler Baumwollbörse, die nicht nur die Regelung der Geldangelegenheiten zwischen den Vertragsparteien übernimmt, sondern auch für eine reibungslose Abwicklung des ganzen Termingeschäftes eintreten.

men dem Clearing house zusammen mit einer Aufstellung der Kreditübertragungen (vouchers credit transfers), die sie anderen Firmen gemacht bezw. von anderen Firmen erhalten haben, zugestellt. Diese Aufstellungen weisen niemals einen Debetsaldo auf, da jeder, der einen solchen Saldo bei den wöchentlichen Abrechnungen hat, den Betrag einzahlt und dafür ein certificate erhält.

Die Cotton Bank erledigt in der Hauptsache die Finanzierung für Locokäufe und -verkäufe, Differenzzahlungen in Arbitrage- und Gewichtsstreitigkeiten und Ausgleichszahlungen bei den wöchentlichen Abrechnungen des Terminhandels. Der Umsatz der Bank während der Hauptsaison 1919/20 war ungefähr 1 Million Pfund im Tage.[44])

Aus den bisherigen Ausführungen ergibt sich also, dass nicht nur die Terminkontrakte in ihrer Finanzierung von der Baumwollbörse abhängig sind, sondern indirekt auch jedes Effektivgeschäft, da in der Praxis zur Minderung des Quantitäts-, Qualitäts- und Preisrisikos jedem Lieferungskontrakt ein Terminkontrakt oder auch mehrere parallel laufen. So ist also jede Abschlussform sowohl von der Waren- als auch von der Geldseite her gesehen mit der Terminbörse aufs engste verbunden.

[44]) Vgl. J. A. Todd: The Cotton World, S. 113, London 1927.

3. Abschnitt.

Kritik des weitverzweigten Baumwollhandels nach Untersuchung der durch die kommerziellen Funktionen die Baumwolle verteuernden Kosten.

§ 6: Die Bedeutung der Baumwollwirtschaft für die englische Gesamtwirtschaft und die daraus sich ergebende Notwendigkeit der Reduzierung der Handelsunkosten und ihre Wirkung auf den Preis.

Die Baumwollwirtschaft spielt in dem englischen Wirtschaftsleben eine sehr bedeutende Rolle. Die Baumwollindustrie ist Englands wichtigste Industrie, die zu ihrem Betriebe den Rohstoff einführen muss, die ihre Erzeugnisse in alle Welt exportiert und so in der englischen Handelsbilanz bedeutende Anteile stellt, wie die Statistik zum Ausdruck bringt.[45])

Die Tabelle gibt die Ziffern des gesamten englischen Importes und Exportes an, führt im besonderen die Einfuhr von Baumwolle in Werteinheiten, die Ausfuhr von Baumwollgütern an und bringt ihre Lage und Stellung zu dem gesamten englischen Import und Export zum Ausdruck, der 10% des Nettoimports und ca. 25% des Exports ausmacht. Von der gesamten erzeugten Garnmenge wurden 1907 13,4% im Gewicht und 17,2% im Wert exportiert. Die Prozentsätze der exportierten Garne in Gewichtseinheiten betrachtet sind 1912 auf 12,3%, 1924 auf 11,8% gesunken. Von den produzierten Baumwollgütern wurden 1907 88,9% an Gewicht, 86% im Wert exportiert. Die erste Zahl ist 1912 auf 85,9%, 1924 auf 85,7% gefallen. Aus den vorigen Ziffern geht hervor, dass 1907 ungefähr 90% der gesamten erzeugten Garne, — 13,4% in Garnen, 88,9% in fertigen Baumwollgütern —, 1912 87,3%, 1924 87,2% exportiert wurden.[46])

[45]) Vergleiche die Statistik S. 54.

[46]) Vgl. J. A. Todd: The Cotton World, London 1927, Seite 173/74/75.

Jahr	Netto-Import in Mill.			Export des vereinigten Königreiches in Mill.		
	Gesamt	Rohbaumwolle	%	Gesamt	Baumwollgüter	%[47]
1907	554	60	11	426	110	26
1908	513	48	9	377	95	25
1909	533	52	10	378	93	25
1910	574	62	14	430	106	25
1911	577	60	12	454	120	26
1912	633	69	14	487	122	25
1913	659	62	9	525	127	24
1914	602	48	8	431	90	21
1915	753	55	7	385	75	19
1916	851	75	9	506	104	21
1917	994	103	10	527	128	24
1918	1285	150	12	501	158	32
1919	1461	180	12	799	204	26
1920	1710	223	13	1334	401	30
1921	979	65	7	703	179	26
1922	899	82	9	720	187	26
1923	977	86	9	767	177	23
1924	1137	110	10	801	199	25
1925	1167	115	10	773	199	26
1926	1117	75	7	652	154	24

Da nun, wie aus vorigen Zahlen hervorgeht, die Baumwolle für die Wirtschaft Englands eine so bedeutende Rolle spielt, nicht nur insofern, als sie Erwerbsquelle für einen grossen Teil seiner Bevölkerung bildet, sondern auch weil sie für die Handelsbilanz von so ausschlaggebendem Wert ist, muss Britanniens Bestreben darauf gerichtet sein, diese Hauptindustrie mit allen Mitteln zu fördern und zu ihrer Rentabilität beizutragen. Zur Zeit der augenblicklichen grossen Krisis sind manche Enquête-Kommissionen einberufen worden, die sich neben anderen wichtigen Fragen mit den Möglichkeiten einer Herabsetzung der Preise für die Baumwollprodukte beschäftigen. Da nun die Rohbaumwolle ca 50% der Gesamtunkosten des Fertigfabrikates ausmacht, konnte man natürlich eine Kritik des Rohstoffpreises nicht übergehen. Es ist für die Industrie nicht nur von Wichtigkeit, die Preise auf einen möglichst niedrigen Wert zu bringen, sondern auch Mittel und Wege zu finden, die Preisfluktuationen, denen die Baumwolle wie wohl kein anderer Welthandelsartikel unterworfen ist,

[47]) Board oft rade Returns. s. J. A. Todd: The Cotton World, London 1927, S. 173.

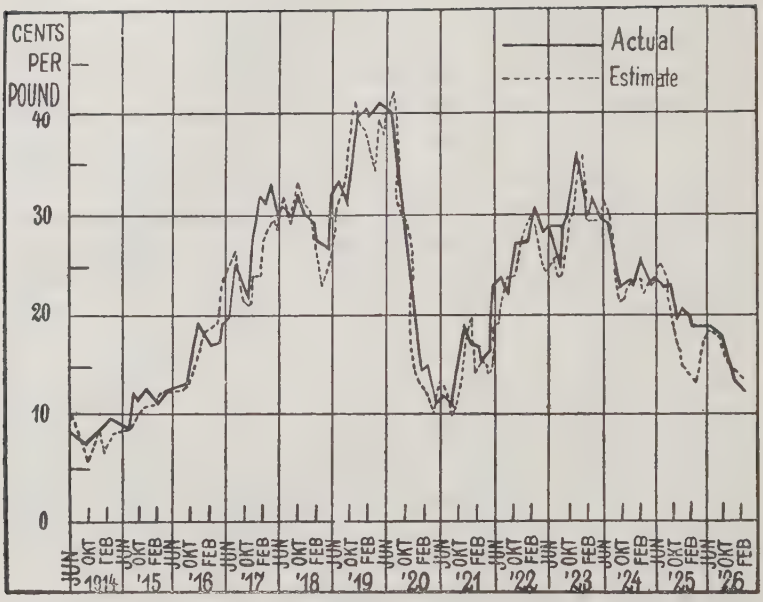
nach Möglichkeit auszumerzen. Um nun evtl. Massnahmen treffen zu können, muss zunächst einmal festgestellt werden, welche ökonomischen und ausserökonomischen Elemente den Preis ausmachen. Bei anderen Artikeln, wie z. B. bei einem Automobil, spielen bei der Preisbestimmung die Produktionskosten eine bedeutende Rolle, oder sie bilden doch für die Preisbildung die untere Grenze. Bei Erzeugnissen der Landwirtschaft, wie es auch die Baumwolle ist, kommen die Kosten der Produktion viel weniger in Betracht, ja, sie werden in der Preisbildung fast nie berücksichtigt oder doch nur indirekt.

Ausgehend von dem allgemeinen Prinzip, dass der Preis das Ergebnis der Wirkung von Angebot und Nachfrage aufeinander ist, müssen die Faktoren gesucht werden, die bei der Baumwolle Angebot und Nachfrage bilden und beeinflussen. Dann müssen ihre Beziehungen zu den monatlichen Preisschwankungen festgestellt werden. Eine solche Analyse ist von dem Büro „of Agricultural Economics"[48]) für eine Periode von zwanzig Jahren gemacht worden. In zwei Zahlenreihen wurden die Baumwollmengen in Amerika angegeben, in einer der jeweilige wirkliche Bestand, in einer zweiten die nach den offiziellen Schätzungen zu erwartende Erntemenge. Zwei weitere stellten die in amerikanischen und ausländischen Fabriken lagernde Baumwolle dar. Sodann wurden die Nachfragefaktoren analysiert, und in einer Reihe von Zahlen wurde die laufende und die zukünftige Geschäftslage dargelegt, indem man die Nachfrage der Industrien und auch die Kaufkraft der Konsumenten in Ziffern festlegte. Es wurden ferner als weitere auf die Nachfrage wirkende Momente die Bevölkerungszunahme und die evtl. sich vermehrende Nachfrage klargestellt. Sodann wurde die Wirkungskraft dieser genannten Faktoren auf den Preis bestimmt. Die Preise wurden festgelegt, die nach Einwirkung der acht Elemente[49]) in New

---

[48]) Vgl. The Manchester Guardian Commercial v. 25. August 1927, S. 27.

[49]) Von der Angebotsseite her: 1. Rohstoffvorrat, 2. Ernteschätzung, 3. die in den amerikanischen und 4. in ausländischen Fabriken lagernde Baumwolle; von der Nachfrageseite her:



Orleans von 1905 bis 1926 herrschen mussten und wurden dann mit den wirklichen Tagespreisen verglichen. Teile der Ergebnisse sind in der vorstehenden Kurve gezeigt. Die Preise, die wirklich herrschten, sind mit ——, die von den acht Faktoren schätzungsweise sich ergebenden Preise sind mit — — — angegeben. Die Annäherung der beiden Linien zeigt an, dass die als preisbestimmend gewählten Faktoren ungefähr 90% der gesamten Schwankungen bewirken, weiter, dass der Baumwollpreis nicht nur von Inponderabilien abhängig ist, sondern in der Hauptsache von den Grundkräften von Angebot und Nachfrage.

Wenn also, wie aus der Kurve hervorgeht, die genannten acht Momente in der Hauptsache die preisbestimmenden Faktoren sind, so muss es das Bestreben der Baumwollwirtschaft sein, diese für die Preisbildung möglichst günstig zu gestalten.

Wie man schon versucht hat, diese für die Preisbildung wichtigen Faktoren möglichst rationell zu gestalten, und welche

5. Nachfrage der Industrien, 6. Kaufkraft der Konsumenten, 7. die Bevölkerungszunahme und 8. die dadurch sich vermehrende Kaufkraft.

weiteren Möglichkeiten für eine Kostenreduzierung sowohl von der Nachfrage- als auch von der Angebotsseite her bestehen, wird untersucht werden.

Von der Angebotsseite her muss es als Idealzustand angestrebt werden, die geernteten Baumwollquantitäten und -qualitäten der Nachfrage anzupassen durch richtige Verteilung der Baumwollernte, durch Schaffung neuer Anbaugebiete als Ersatz für die ihre Ernte immer mehr selbst verarbeitenden Länder Amerika und Indien, durch Unterstützung der Farmer zur Erzielung einer der wahrscheinlichen Nachfrage angepassten Ernte, durch Ausschaltung der sowohl von der Nachfrage- als Angebotsseite her bei dem weitverzweigten Handel verteuernd wirkenden Kräfte.

Von der Nachfrageseite aus gesehen muss das Bestreben darauf gerichtet sein, durch genaue Konjunkturstatistiken und Konsumtionsschätzungen den Bedarf schon beim Anpflanzen der Baumwolle abzuschätzen und danach die erforderliche Bodenfläche bereitzustellen. Wie man dieser Forderung schon nachgekommen ist, wie sie sich noch weiter verwirklichen liesse, soll jetzt dargetan werden und zwar zunächst, wie die Ursprungsländer selbst daran mitwirken können und sollen; dann, wie die importierenden Länder ihren Einfluss geltend machen können.

I. Möglichkeiten der Kostenreduzierung im Ursprungslande:

a) durch Umgehung des amerikanischen Baumwollmonopols.

Als wichtigste Ursache der Störung des Baumwollmarktes von der Angebotsseite her wird die Vorherrschaft der amerikanischen Baumwolle auf dem Weltmarkt genannt, ferner die eigenartigen Launen des Klimas und die Baumwollschädlinge, infolge deren die amerikanische Baumwollernte anerkanntermassen als die unbeständigste nahezu aller Ernten der Welt angesehen werden kann. Infolge dieser unabschätzbaren und unablenkbaren Schwankungen im Angebot der amerikanischen Baumwolle ist eine regelmässige Preisbildung garnicht zu erzielen, zumal in Amerika der gesamte Baumwollexport in den Händen einiger Grosshändler liegt, welche die tatsäch-

lichen Ernteschätzungen und wahren Wetterberichte anonym halten, sie zu ihrem Vorteil beeinflussen und so eine den wirklichen Verhältnissen nicht entsprechende Tendenz in die Preisbildung bringen. Zudem verbraucht Amerika heute einen viel grösseren Teil der erzeugten Baumwolle in seinen eigenen Betrieben[50]) als vor dem Krieg, sodass die so entstehende Verknappung des Angebots die Erhöhung der Preise zur Folge hat. Es muss also, wie auch England erkannt hat, das Streben darauf gerichtet sein, sich möglichst von dieser Monopolstellung der grossen Baumwollerzeugungsländer freizumachen, in anderen Ländern eine gleichwertige Baumwolle zu erzeugen und bei schlechtem Ausfall der Ernte einen Ersatz auf den Markt zu bringen, sodass die durch die Verringerung des Angebots oft ungeheure Preisschwankung durch das Angebot derselben Baumwolle einer anderen Provenienz doch in seiner Intensität abgeschwächt wird und die Störungen im Baumwollhandel und in der Baumwollindustrie ausbleiben.

England hat darum durch grosse Kulturen, grosse Kapitalinvestierungen und alle in Frage kommenden Mittel versucht, neue Anbaugebiete für die Baumwolle zu erschliessen, und zwar hat es vor allem seine Versuche in den afrikanischen Kolonien gemacht. Wie sich die Ernteerträge in den kleinen Anbaugebieten (also in allen anderen ausser Amerika, Indien und Aegypten) entwickelt haben, zeigt die Statistik.[51])

[50]) Jn Amerika betrug der Eigenverbrauch der erzeugten Baumwollmenge vor dem Kriege 30,8 %, 1924 48,8 % (Manchester Guardian Commercial v. 25. Aug. 1927, S. 31).

[51]) Gesamtheit der kleineren Ernten von 1914—1926 in 1000 Ballen von ungefähr 500 Pfund (J. A. Todd: The Cotton World, London 1927, S. 23).

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Foreing Crops (Fremde Ernten)													
Brasilien	406	296	341	313	486	552	424	483	519	544	630	596	600
Peru	123	115	128	130	136	183	164	183	185	196	193	187	200
Mexiko	112	100	106	110	237	203	220	169	186	168	288	198	396
and. südamerik. Staaten	14	13	13	19	21	20	56	62	65	144	165	227	225
Westindien	13	15	11	11	12	16	13	22	17	17	18	18	20
Japan und Korea . .	68	63	63	79	92	118	127	128	205	197	183	190	200
Ostindien usw. . . .	71	69	77	73	68	90	67	36	26	22	23	24	25
Persien	131	127	91	72	66	84	73	68	75	91	93	105	100
Europa und Asien . .	148	123	130	117	108	125	116	52	64	116	144	235	250
Afrika	3	3	7	5	6	12	13	17	25	48	68	76	80
	1089	924	967	1029	1232	1403	1273	1221	1367	1543	1805	1856	2096
Empire Crops													
Sudan	8	19	13	19	13	18	24	19	23	38	36	103	115
Uganda	29	21	19	20	29	38	65	39	70	103	157	145	104
and. Staaten von Ost- und Südafrika .	6	7	7	4	4	5	13	13	15	25	42	46	50
Nigeria usw.	12	6	16	10	14	13	24	12	14	20	32	40	25
Malta und Cyprus . .	5	3	2	2	1	3	2	2	1	2	3	3	3
Australia	—	—	—	—	—	—	1	2	8	9	11	8	8
Westindien	5	4	3	2	5	5	4	3	4	3	3	4	4
	65	60	60	57	66	82	153	90	135	201	286	351	312
Insgesamt:	1154	984	1027	1086	1298	1485	1406	1311	1502	1744	2091	2207	2408

Seit 1914 hat sich der Anteil der kleineren Anbaugegenden an der Weltbaumwollversorgung mehr als verdoppelt. Die umfangreichen Kulturarbeiten haben aus dem früheren oft minderwertigen Rohstoff eine den feinen Baumwollsorten gleich, oft höherstehende Qualität geschaffen.

Wie man durch Ausfall einer bestimmten Baumwollsorte in Amerika, die für die englische Industrie zur Herstellung von ganz feinen Garnen in grossen Mengen verkonsumiert wird, dieselbe durch Erschliessung neuer Anbaugebiete und -methoden ersetzt und eine grosse Preissteigerung von der

Nachfrageseite her vermieden hat, wird nun dargelegt werden.[52]) Durch Fortfall der amerikanischen Sea Island-Ernte, die gewöhnlich bis 100.000 Ballen betrug, konnte die Nachfrage der englischen Industrie nach der „fine Cotton" nicht mehr befriedigt werden. Der Ausfall der Ernte war auf das Eindringen des „bollweevel" in die Atlantikstaaten zurückzuführen, das vor etwa 10 Jahren vor sich ging. Da diese sehr langsam reifende Baumwollart den Schädlingen gegenüber machtlos ist, beschränkt sich die Versorgung der Welt mit der feinsten aller Baumwollsorten auf die sehr kleine Ernte an echter Sea-Island-Baumwolle, die noch in Westindien angepflanzt wird und etwa 5000 Ballen liefert. Es ist nun interessant zu sehen, wie der Baumwollhandel lernte, einen Ersatz für sie zu schaffen. Man fand nämlich, dass sogar die Nottinghamer Spitzenindustrie, die bisher Sea-Island-Baumwolle für unentbehrlich gehalten hatte, zum grössten Teil Sea-Island-Garne verarbeitete, die tatsächlich aus ägyptischer Baumwolle hergestellt waren. Als nun die Sea-Island-Baumwolle beinahe völlig vom Markte verschwand, stellte sich der fine Cotton-Handel leichter, als man erwartet hatte, auf ägyptische Baumwolle um und trat so einer ungewöhnlichen Preissteigerung entgegen.

In den Jahren 1919—1920 brachte der ungeheure Aufschwung der amerikanischen Reifenindustrie eine steigende Nachfrage nach ägyptischer Baumwolle mit sich. Und das zu einer Zeit allgemeiner Baumwollknappheit und hoher Baumwollpreise, sodass die ägyptischen Baumwollpreise auf einen Rekordstand getrieben wurden. Automatisch traten dieser Preissteigerung von der Angebotsseite her preismindernde Momente entgegen, da andere Anbauländer den Versuch machten, in ihren Pflanzungen gleichwertige Baumwolle hervorzubringen und auf den Markt zu schaffen. So lieferte der Sudan Baumwollsorten, die der besten ägyptischen um nichts nachstehen, und zwar bringt er heute schon eine Menge von 150.000 Ballen von je 400 Pfund jährlich hervor. Es ist noch mit einer ziemlich stetigen Zunahme zu rechnen.

[52]) Vgl. Wirtschaftsdienst: Weltwirtschaftl. Nachrichten, 13. Jahrg., Heft 51.

Erwähnung verdienen auch die sehr interessanten Vorgänge in den neuen Bewässerungsgebieten im Westen der Vereinigten Staaten, besonders in Arizona und Kalifornien. Auch hier ist wieder der Beweis erbracht, dass gute ägyptische Baumwolle bei künstlicher Bewässerung gepflanzt werden kann; aber die wirtschaftlichen Verhältnisse sind im ganzen nicht gerade günstig. In Amerika bietet die Beschaffung von Arbeitskräften zum Einsammeln der Baumwolle immer grössere Schwierigkeiten. Das Ernten ägyptischer Baumwolle ist mühsamer als das der gewöhnlichen Upland-Sorten. Es besteht deshalb für die Pflanzer kaum ein Anreiz, ägyptische Baumwolle anzubauen, es sei denn, dass sich ihm besonders gute Prämien bieten. Durch die hohen Preise, die zur Zeit der Knappheit der ägyptischen Baumwolle herrschen, wurde in der Reifenindustrie und auch bei anderen Verbrauchern der ägyptischen Baumwolle der Versuch angebahnt, anstelle dieses teuren Rohstoffes billigere Sorten zu verwenden. Und man fand, dass vor allem peruanische und brasilianische Baumwolle einen vollwertigen Ersatz lieferten. Man sieht also auch hier, wie der Baumwollhandel sich durch Selbsthilfe vor einer Steigerung der Preise bis ins Grenzenlose hütet durch Vermehrung oder Verminderung des Angebots oder der Nachfrage, je nach der Lage des Marktes. Die scharfe Scheidung zwischen amerikanischer und ägyptischer Baumwolle ist gefallen, da die englischen Feinspinner ihre Auswahl zwischen beiden treffen können, je nach der Preisbildung. Der Vorzug dieser neuen Lage liegt nicht allein darin, dass durch die Verwendungsmöglichkeiten beider Baumwollsorten ein übermässig hoher Preis des Rohproduktes und damit auch der Erzeugnisse nicht eintreten kann. Eine grosse Bedeutung für den Baumwollhandel besteht auch darin, dass die Erntetermine sich regelmässiger über das ganze Jahr verteilen, als es früher der Fall war. Die Spinnereien können so ihre Baumwolleindeckung in jeden Termin verlegen.

Und wie bei der fine Cotton einerseits durch die Elastizität des Angebots, andererseits durch die Beweglichkeit der Nachfrage der Baumwollhandel unnatürlich hohe Preise wenigstens für eine längere Zeit ausgleicht, so wird sich auch bei den

mittleren und kurzstapeligen Baumwollsorten eine ähnliche Erscheinung zeigen.

b) Möglichkeiten der Kostenreduzierung im Ursprungsland durch Farmer- und Baumwolleinkaufsgenossenschaften.

In den Baumwollerzeugungsländern versucht man, durch Unterstützung der Farmer, durch ihren Zusammenschluss zu Genossenschaften usw. auf das Angebot einzuwirken. Man strebt danach, durch Einführung neuer Maschinen, neuer technischer und chemischer Erfindungen die Kosten des Farmers zu reduzieren. Die Anbau- und Absatzkosten des Farmers haben direkt einen sehr geringen Einfluss auf die Preisbildung.[53]) Wie wenig sich die Baumwollpreise an und für sich nach den Anbaukosten des Farmers richten, beweist die Tatsache, dass die Farmer in den ihnen bezahlten Preisen oft nicht die gehabten Unkosten decken, geschweige denn, einen Gewinn erzielen. Besonders bei Anpflanzern, die nur geringe Ackerbauflächen bebauen, bei denen sich die hohen fixen Kosten auf eine geringe Produktion verteilen, übersteigen die Kosten sehr häufig den Geldertrag. Folgende Zahlen,[54]) die man durch Fragebogen festgestellt hat, zeigen das Verhältnis der Unkosten zu den erzielten Preisen.

Baumwollproduktionskosten in den Vereinigten Staaten von Amerika im Jahre 1923.

Pfunde von Baumwolle per acre.	Anzahl d. Berichte	Gesamtunkosten per Pfund	Erzielter Preis per Pfund
20 Pfd. und weniger	32	0,45 $	0,30 $
21— 60 Pfd.	249	0,56 „	0,30 „
61—100 „	451	0,30 „	0,30 „
101—140 „	407	0,22 „	0,30 „
141—180 „	394	0,17 „	0,30 „
181—220 „	279	0,16 „	0,30 „
221—260 „	257	0,13 „	0,30 „
261—300 „	165	0,12 „	0,30 „
301—340 „	34	0,14 „	0,30 „
341—380 „	54	0,12 „	0,31 „
381—420 „	94	0,11 „	0,31 „
421—460 „	27	0,11 „	0,31 „
461—500 „	60	0,10 „	0,30 „
501 und darüber	16	0,09 „	0,32 „

[53]) Vgl. die Feststellungen auf S. 55.

[54]) The Manchester Guardian Commercial v. 16. 4. 1925, S. 409.

Die Durchschnittsproduktionskosten betrugen in diesen Jahren 0,22 $ per Pfund und der erzielte Durchschnittspreis 0,30 $ per Pfund, wovon dann noch die Transportkosten, Verladeunkosten und Zinsverluste etc. abgehen. Im Jahre 1919 betrug der bezahlte Durchschnittspreis nur 0,24 $ per Pfund, im Jahre 1921 nur 0,10 $ per Pfund.

Wenn die Produktionskosten auch nicht direkt für die Preisbildung mitbestimmend sind, so üben sie doch indirekt einen Einfluss auf die Preisgestaltung aus. Bei zu hohen Produktionskosten bleibt dem Farmer kein Gewinn; er wird seine Ländereien für andere Zwecke verwenden und so durch Verringerung des Angebots preissteigernd wirken. Dass die erzielten Preise den Farmer zur Vergrösserung oder Verkleinerung der Anbaugebiete veranlassen, werden die Zahlen der folgenden Statistik zeigen. Es ist nicht möglich, mathematisch ganz genau die Beziehungen zwischen Preis und Grösse der Anbaufläche zu zeigen. Auch andere Momente wie Wetter, Insektenschäden, Fragen der Rationalisierung müssen in Betracht gezogen werden, wenn die Faktoren untersucht werden sollen, die erweiternd oder begrenzend auf den Baumwollanbau einwirken. Aus der Statistik ist aber ersichtlich, dass eine gewisse Gesetzmässigkeit besteht zwischen den Baumwollpreisen und der Anbaufläche, und eine rohe Kalkulation ergibt,

	Anbaufläche f. amerik. Baumwolle in % des vergangenen Jahres	Farmerpreis f. Baumwolle p. Pfd. am 1. Dez. vergangenen Jahres
1911	100,8	106,7
1912	94,8	65,3
1913	107,7	121,3
1914	99,9	106,1
1915	85,8	59,5
1916	112,3	136,1
1917	93,8	120,4
1918	106,7	134,7
1919	94,3	90,0
1920	105,3	111,2
1921	85,4	42,1
1922	107,3	150,7
1923	113,8	134,7
1924	110,3	140,4
1925	112,7	72,8
1926	101,3	79,1
1927	—	62,7

[55]) The Manchester Guardian Commercial v. 25. 8. 27, S. 29.

dass eine Aenderung von 4 Punkten im Preise notwendig ist, um einen Punkt in der Reihe der Grösse der Anbauflächen hinzuzufügen oder abzurechnen.

Die für die Anbaufläche angegebenen Zahlen sind die amtlichen Schätzungen des „Crop Reporting Board"; die für die Farmerpreise genannten Zahlen stammen vom „Bureau of Labour."

Es muss wegen des Zusammenhangs der Anbaufläche mit dem im Vorjahre für Baumwolle erzielten Preise und deren Abhängigkeit voneinander im Interesse der Stabilisierung und Niedrighaltung der Baumwollepreise liegen, das Angebot von der Seite des Farmers möglichst auf demselben Niveau zu halten, ihm einen Preis zukommen zu lassen, der ihn nicht veranlasst, das Anbaugebiet zu verringern. Es müssen die Produktionskosten nach Möglichkeit reduziert werden; es muss dem Farmer Geld zu einem geringen Prozentsatz zur Verfügung gestellt werden, damit er nicht in die Abhängigkeit der Lokalbanken gerät, seine Baumwolle an diese verpfänden muss und ohne Gewinn ausgeht. Es muss ihm die Gelegenheit gegeben werden, seine Baumwollbestände in gut eingerichteten Lagerräumen aufzustapeln, damit er durch die schlechten Lagerungsverhältnisse nicht gezwungen ist, seine Ernte zu jedem beliebigen Preis auf den Markt zu schleudern. Erst dann kann er nach genauer Beobachtung der Marktverhältnisse und Marktstimmungen seine Dispositionen für den Absatz treffen und so ausreichende Preise erzielen. Genaue Statistiken über die Baumwollüberschüsse aus der vorigen Ernte, solche über die Menge der schon geernteten und nach den Wetterberichten noch in Aussicht stehenden Baumwollmengen sollen den Farmern zur Verfügung gestellt werden. Berichte über die Lage der Baumwollindustrie und ihrer Bedürfnisse sollen ihnen zugestellt werden, damit sie danach, je nach ihren Wirkungen auf den Baumwollpreis, ihre Absatzpolitik einrichten und ausnutzen können.

Einem einzelnen, von der Umwelt und seinen Wirtschaftskreisen abgeschlossenen Farmer ist die Untersuchung der preisbildenden Faktoren und eine danach eingerichtete Preis- und Absatzpolitik fast unmöglich, wenn er nicht einen grossen,

mit hohen Unkosten verbundenen Angestelltenapparat unterhalten will. Er hat auch meistens nicht das Kapital, ordnungsgemässe Lagerschuppen zu bauen und ist froh, wenn er seine Ballen sofort nach der Ernte absetzen, seine Schulden bei der Ortsbank löschen und sein Leben etwas angenehmer gestalten kann. Es gehen nun die Bestrebungen dahin, die Farmer zu einer Genossenschaft oder zu einer anderen Gesellschaftsform zusammenzuschliessen. Die Technisierung des ganzen Baumwollanbaus, die Verminderung der Produktionskosten, eine bessere Ausnutzung des Bodens, die Bekämpfung der Pflanzenschädlinge, ist nur möglich mit den besten und intensivsten Arbeitsmethoden, die gute Kenntnisse, höchstes Interesse und grosses Kapital voraussetzen. Der kleine Farmer, der im Baumwollpreis kaum seine Unkosten ersetzt bekommt, hat nicht die Mittel, sich die Maschinen, die zur intensiven Bewirtschaftung des Bodens notwendig sind, anzuschaffen. Es fehlen ihm die Kenntnisse zur Nutzung der neuen Anbaumethoden; er hört nichts von den modernen Mitteln zur Bekämpfung der Baumwollschädlinge. In manchen Baumwollgebieten sind schon die „Farmer- oder Cotton-Grower's Associations"[56]) entstanden, denen eine Reihe von Farmern angeschlossen sind. Ihnen ist es mit Hilfe des Gesellschaftskapitals möglich, eine der Marktlage entsprechende Absatz- und Preispolitik zu betreiben. Soweit sich dieser Farmerzusammenschluss die Aufgabe gestellt hat, den Farmer der Uebervorteilung der Händler, was die Qualität und auch die Finanzierung angeht, zu entziehen, hat sie sich als berechtigt und vorteilhaft im Baumwollhandel erwiesen. Die Farmer erhalten nach den von dem Verband gemachten Marktbeobachtungen genaue Anweisungen über die für sie günstigen Absatzzeiten, erhalten Lagerräume zur Verfügung gestellt, in denen sie die Ware bis zum Verkauf unterbringen können. Die Organisation sorgt für richtige Beurteilung der von ihren Mitgliedern geernteten Baumwolle durch eigens dafür ausgebildete Angestellte, um sie vor falschen Standardschätzungen der Kleinhändler und damit verbundenen Preisverlusten zu schützen. Sie stellt ihnen die angeschafften Maschinen zur Verfügung, leiht ihnen zum

[56]) The Economist, März 1927, S. 135.

Kauf neuer Kultivierungsmaschinen, neuer Pflanz- und neuer Erntemaschinen Geld zu niedrigen Prozentsätzen. Die Vereinigung ist zum Teil auch Träger des Finanzierungsgeschäftes des ganzen Baumwollanbaues und vertritt in dieser Weise die Kleinhändler, die im allgemeinen neben den Lokalbanken noch Vermittler der Finanzierung der Farmer sind.

Teils haben die Farmerverbände ihre Tätigkeit über ihre ursprünglichen Aufgaben ausgedehnt. Sie sind auch Baumwollaufkäufer geworden und haben die Zwischenhändler, die Kleinhändler ausgeschaltet, um den Handelsweg der Baumwolle in den Ursprungsländern selbst zu verkürzen und die Unkosten dadurch zu verringern. Zu Anfang der Saison kaufen sie dem Farmer die gesamte Ernte zu einem Durchschnittspreis ab und bringen den Vorrat dann in ganz bestimmten Zeitabständen auf den Markt. Doch hat es sich erwiesen, dass die „Cotton-Grower's Associations", sobald sie auch eine Einkaufsgenossenschaft bilden, weder zum Nutzen der Farmer, noch zum Nutzen einer günstigen Preisbildung im ganzen Baumwollhandel gereichen. Sie werden mit der Zeit eine Monopolstellung im Angebot einnehmen und so die durch die Konkurrenz der einzelnen Kleinhändler gebrachten Vorteile ausschliessen.

Es hat sich infolge der Grösse des Anbaugebiets als eine Notwendigkeit ergeben, dass eine grosse Anzahl von Kleinhändlern sich in den Ursprungsländern als erste Instanz in den Baumwollhandel einschiebt, um dann die Ware weiter abzusetzen an die Grosshändler und Verschiffer, die ihren Sitz an den Markt- und Hafenplätzen haben. Wie gering noch die Bedeutung dieser Art von Genossenschaften ist, zeigt die Geschäftstätigkeit der „Cooperative marketing Association", die sich in Amerika zur Aufgabe gestellt hat, die Baumwolle direkt vom Farmer zu kaufen und sie dann auf direktem Wege an den Spinner des Inlandes weiter zu geben. Vergleicht man die Anzahl der durch sie gehandelten Ballen, die ca. 977 Ballen ausmacht,[57]) mit der gesamten amerikanischen Produktion von durchschnittlich 16 Millionen Ballen[58]), so ist der durch sie getätigte Verkauf von 6% doch als sehr gering zu betrachten.

[57]) Th. Manchester Guardian Commercial v. 20. 8. 1928, S. 30.

[58]) Cotton Facts: Alfred B. Shepperson, Liverpool 1927, S. 98.

Die Existenz der kleinen Aufkäufer zeigt sich in dem Handelsweg der Baumwolle als unbedingt notwendig, und der von ihnen bewirkte Preisaufschlag ist sehr gering. Er schliesst eine Risikoprämie für die Gefahr des Absatzes, die sie dem Farmer abnehmen, in sich. Gleichzeitig liegt darin auch eine Vergütung für die Finanzierung des Baumwolleinkaufs, die sie entweder selbst, oder durch ihre Lokalbank besorgen.

Der Kleinhändler gibt die Baumwolle an die Grosshändler weiter, die den Rohstoff an die inländischen Verbraucher, sofern diese nicht direkt vom Farmer oder Kleinhändler beziehen, weiter absetzen. Sie vermitteln auch den Weiterverkauf ins Ausland. Der Export der Baumwolle durch einige kapitalkräftige Grosshändlerkreise monopolisiert sich immer mehr, was einerseits Vorteile bietet, da der Grossexporteur für seine Schiffsladungen billigere Frachtsätze in Anrechnung bringen kann als der Kleinexporteur, der nur eine geringere Anzahl von Ballen verschifft. Doch ist andererseits der durch die hohen Frachtsätze bedingte Aufschlag des Kleinexporteurs für die Preisbildung der Baumwolle weniger gefährlich als der Preisaufschlag, den die Grosshändlergruppen durch ihre Monopolstellung der Baumwolle aufdrücken können. Bei einem Welthandelsartikel, wie Baumwolle ist die Einkaufsmonopolstellung nicht als Ideal hinzustellen, in deren Macht es steht, nach ihren Ernte- und Konsumtionsschätzungen den Preis ziemlich bestimmt anzustezen, ohne Konkurrenzmächte neben sich aufkommen zu lassen.

II. Möglichkeiten der Kostenreduzierung im Handel in den Baumwolle verarbeitenden Ländern durch Ausschalten nur verteuernder Handelsfunktionen.

Die Handelsfunktionen im Importgeschäft der Baumwolle haben auf die Preiserhöhung des Rohproduktes einen viel grösseren Einfluss als die Handelselemente im Ursprungslande selbst. Die englische Baumwollkonsumtion hat schon sehr lange, man könnte fast sagen, immer die Idee gehabt, dass der Handel ihr Rohprodukt sehr verteuert und hat sehr lange danach gestrebt, diesem Uebel abzuhelfen. Zeitweise haben die eng-

lischen Baumwollspinnereien ihren Bedarf an Baumwolle direkt in Amerika gedeckt, sind also selbst Importeure gewesen, teils haben sie sogar selbst grosse Baumwollpflanzungen besessen. Aber schon bald mussten sie erkennen, dass dieser Weg nicht der richtige war. Ihre Baumwollplantagen konnten nicht bestehen, denn der Baumwollanbau erfordert eine ganz genaue Kenntnis des Bodens und der Arbeitsmethoden und ist nur mit sehr viel Mühe und Kapital zu bewerkstelligen. Die amerikanischen Exporteure hintergingen die englischen Spinner, sie schickten ihnen gefälschte Konnossemente und sonstige Verschiffungspapiere. Die mit ihnen angekündigte Ware kam nicht an. Im Jahre 1908 haben grosse englische Spinnereien dadurch Schäden erlitten, die sich auf £ 10.000 und mehr belaufen. Auch während des Krieges wurden von den englischen Industriellen direkt an der New Yorker Börse Einkäufe getätigt. Doch erschien ihnen, sobald die Liverpooler Börse ihre Tätigkeit wieder aufnahm, der Geschäftsabschluss an der Inlandsbörse besser und sicherer; und die Zahl der dort abgeschlossenen Kaufverträge erreichte schon bald wieder die Höhe der Vorkriegszeiten. Es ist die Verbindung des Liverpooler Terminmarktes mit dem Locomarkt, was Liverpool so schnell seine alte Bedeutung wieder gebracht hat. Einige grosse englische Spinnereien tätigen auch heute noch ihre Termintransaktionen unter Umgehung der englischen Instanzen an der New Yorker Börse. Doch stehen sie im Baumwollhandel als Ausnahmefälle da.

Der englische Spinner kauft den für seine Produktion nötigen Rohstoff nicht direkt beim englischen Importeur, der grösstenteils in Liverpool seinen Sitz hat. Wie der Import ist auch der Weg der Baumwolle bis zum Verbraucher im Verarbeitungslande selbst sehr verzweigt und belastet den Rohstoff mit nicht geringen Unkosten, die oft genau soviel, ja zuweilen mehr ausmachen als der Preis, den der Farmer für seinen Rohstoff erhält. Ein Vergleich der Rohstoffpreise der Anpflanzer mit den Preisnotierungen an der Liverpooler Börse zeigt den hohen kommerziellen Preisaufschlag.

Am 15. Dezember 1926 war der Preis, den der Farmer erhielt, 10 cts. per Pfd.

Am 15. Dezember 1926 betrug die Durchschnittsnotierung in Liverpool 6,60 d. = ca. 13,20 cts. p. Pfd., was ein Preisaufschlag von 32% bedeutet.

Am 15. August 1925 war der Preis, den der Farmer erhielt, 23,4 cts. p. Pfd.

Am 15. August 1925 notierte die Baumwolle durchschnittlich 12,85 d. p. Pfd. = ca. 25,7 cts. p. Pfd., was ein Preisaufschlag von 9,8% ist.

Am 15. März 1924 war der Preis, den der Farmer erhielt, 27,7 cts. p. Pfd.

Am 15. März 1924 betrug die Durchschnittsnotierung in Liverpool 16,66 d. p. Pfd. = ca. 33,32 cts. p. Pfd., also einen Preisaufschlag von 20,3% dem Farmerpreis gegenüber.

Die Höhe des Aufschlages tritt noch deutlicher hervor, wenn man den Preisunterschied für einen Terminkontrakt, für 100 Ballen amerikanische Baumwolle = ca. 48.000 Pfd. berechnet. Am 15. Dezember 1926 würden nach der Liverpooler Notierung 100 Ballen Baumwolle ca. 6.336 $ kosten,

der Farmer bekommt dafür nach dem angegebenen Preis von 10 cts. per Pfund [59] ca. 4,800 „

sodaß also 1.536 „

Unkosten bei einem 100 Ballenkontrakt auf dem Weg der Baumwolle vom Farmer nach Liverpool entstehen. Es gehen von diesen Unkosten die Fracht-, Versicherungs- und Verladungskosten ab, und der Rest stellt den Aufschlag dar, den der Handel der Baumwolle aufzwingt. Leider war es nicht möglich, die Frachtunkosten zu ermitteln, mit denen die Baumwolle im Ursprungslande belastet wird. In der gemachten Abrechnung werden als Inlandsbeförderungskosten, also für die Beförderung vom Farmer bis zum amerikanischen Hafen die Hälfte der Frachtunkosten von New York nach Liverpool angesetzt. Am 15. Dezember 1926 kosteten nach den vorher erwähnten Notierungen

[59]) Ungenau ist die Rechnung insofern, als 10 cts. ein Durchschnittspreis für alle Baumwollsorten ist; 6,60 cts. aber der Preis für middling-Upland-Cotton ist.

100 Ballen amerikanische Baumwolle in Liverpool		6.336 $
Fracht von New York nach Liverpool durchschnittl. 0,40 [60]) p. 100 Pfund		
Das macht für 48.000 Pfd.	192.— $	
Fracht vom Wohnort des Farmers bis New York	96,00 „	
Versicherung schwankend zwischen 5/8 und 1 1/4 %, durchschnittlich 1 %	= 63,50 „	
Umladekosten ca. 63,50 $	63,50 „	
Die gesamten Unkosten betrugen		415 „
lt. Aufstellung Seite 69		1,536 „
sodaß an Unkosten, die durch den Handel entstanden sind, noch		1,121 „

übrigbleiben, was ca 17,7 % ausmacht, Dazu kommen dann noch die Unkosten der Händlergruppen, die sich zwischen den Importeur und den Spinner schieben.

Wie gross der Unterschied zwischen dem Preis, den der Farmer erhält und dem, den der Spinner zahlen muss, oft ist, wurde vor einigen Jahren in einer deutschen Spinnerei festgestellt, wo in einem Ballen ein Zettel gefunden wurde, auf dem der betreffende Farmer den Preis nannte, den er für den Ballen bekommen hatte. Es zeigte sich, dass der Preis sich auf dem Wege von der Anpflanzung bis zum Eingang in die Spinnerei verdoppelt hatte.

Bei einem so grossen Preisaufschlag, der durch den Handel hervorgerufen wird, entsteht die Frage: lassen die Unkosten sich nicht vermindern, schieben sich in den Weg nicht Handelsfunktionen ein, die nur verteuernd auf den für die gesamte Weltwirtschaft so wichtigen Rohstoff wirken, Gruppen von Maklern und Agenten, die ihre Provision bekommen, ohne dem Baumwollhandel gedient zu haben, ohne ihm ein Quantitäts-, Qualitäts- oder Finanzierungsrisiko abgenommen zu haben? Wir werden zu zeigen versuchen, welche Handelselemente überflüssig sind, und wie sich die Handelsfunktionen auf ein Minimum reduzieren lassen. Schon auf dem Wege vom Farmer zum New Yorker Markt entsteht durch

---

[60]) Cotton Facts, Alfr. B. Shepperson, Liverpool 1927, S. 115.

den Handel ein ungeheurer Kostenprozentsatz, dem man durch Einrichtung von Farmer- und Einkaufsgenossenschaften entgegenzutreten versucht.[61])

Der Preis des Farmers betrug 10,— cts. per Pfund
Die New Yorker Notierung war zur selben Zeit 12,63 cts.

2,63 cts.

= ca. 26,3 %

Unkosten, wovon wiederum Transport-, Versicherungs- und Verladungsunkosten in Abrechnung gebracht werden müssen. Inwieweit dieser 26,3%ige Kostenaufschlag nur durch den amerikanischen Handel entsteht, lässt sich nicht feststellen. Die Liverpooler Notierung wirkt auf den New Yorker Markt ein und umgekehrt die New Yorker Notierung auf den Liverpooler Markt. In den 26,3% sind also nicht nur die Handelsunkosten vom Farmer bis zum New Yorker Markt enthalten, sondern auch schon oft ganz, oft zum Teil diejenigen, die durch den Transport von New York nach Liverpool entstanden sind. Es wäre also eine falsche Rechnung, wenn man evtl. sagen würde: der Preisunterschied zwischen New York und Liverpool macht in unserm Fall nur 6,3% aus, sodass also für die Handelsunkosten von New York nach Liverpool, wenn man Transportkosten, Versicherung usw. in Abrechnung bringt, ein verhältnismässig geringer Prozentsatz übrigbliebe. Es ist die Abhängigkeit der einzelnen Märkte voneinander, die leider kein klares Bild darüber zulässt, an welcher Stelle der Handel am unvollkommensten ist, im Ursprungslande selbst oder in den Weiterverarbeitungsländern, und wo die Umformung am meisten nottut.

Der Importeur ist der erste, der von der Nachfrageseite her als Käufer an der New Yorker Börse auftritt. Durch seine Käufe entweder zu Anfang, in der Mitte oder zum Schluss der Saison beeinflusst er den Preis sehr. Er kauft, ohne genau beurteilen zu können, ob und wann die englischen Spinner ihm seine Ware abnehmen werden. Er trägt also ein Risiko, das er, wenn es auch durch Terminkontrakte als Sicherungsgeschäft sehr reduziert wird, in einem hohen Preisaufschlag zum Ausdruck bringt. Welch eine Risikoprämie

[61]) Vergl. die Ausführungen auf S. 62 u. folgenden.

der Importeur in Anrechnung bringt, lässt sich zahlenmässig nicht feststellen. Aber sie muss sehr hoch sein, wenn man die Höhe des Risikos in Betracht zieht; und darum entsteht von selbst die Frage: gibt es keine Möglichkeit, das Risiko abzuwälzen und zu erniedrigen? Es liesse sich doch einrichten, dass der englische Exporteur zugleich Importeur in England würde. In Liverpool gibt es schon einige amerikanische Importeure, die den englischen Import übernommen haben, und das Streben einer grossen Anzahl amerikanischer Exporteure ist darauf gerichtet, diesen Weg einzuschlagen. Man sucht in Manchester bei den Spinnern auch Propaganda für diese Idee zu machen, die aber immer noch in ihrem Erfolge gemindert wird durch den Gedanken an die früher erlittenen Verluste. Der amerikanische Exporteur treibt durch seine Risikoprämie, die er wegen der Unsicherheit seines Absatzes — er weiss ja garnicht, wann und ob er überhaupt seine Vorräte abstossen kann — ansetzen muss, den Preis in die Höhe. Der englische Importeur hat wiederum dasselbe Risiko und muss wiederum eine nicht geringe Risikoprämie dem Preise aufdrücken. Könnte nicht dieses zweite Risiko des Importeurs von dem Exporteur übernommen und mit der seinigen vereinigt werden dadurch, dass er in Liverpool Filialen seines Mutterhauses aufmachte? Er würde in Liverpool ein Lager für Locobaumwolle einrichten. Beim Abschluss von Lieferungs- und Terminverkäufen würde er sein Stammhaus z. B. in New York benachrichtigen, das dann den weiteren Verlauf des Geschäfts an der dortigen Börse abwickeln würde. Der Fortfall der Risikoprämie des Importeurs — er hat neben dem Exporteur das grösste — müsste hinreichen, um ein Filialgeschäft der amerikanischen Exportfirmen unterhalten zu können. Und auch die durch den direkten Import aus Amerika entstehenden Gefahren sind dadurch behoben.

Die amerikanische Firma schickt nun jeden Morgen, wie es heute der englische Importeur durch seine Verkaufsagenten macht, ihre Preisliste und Proben der in Liverpool lagernden Baumwollqualitäten an die Spinnereien. Es wäre also eine direkte Verbindung zwischen Ursprung- und Verarbeitungsland hergestellt unter Ausschaltung der früher durch den

direkten Einkauf entstandenen Schäden. Ausserdem ruft auch auf dem Terminmarkt die Vereinigung von Export und Import in eine Hand, die Ausschaltung eines Terminkaufs und -verkaufs hervor, nämlich die Transaktionen, die der englische Importeur zu seiner Sicherung tätigt, was für die Preisbildung nur von Bedeutung sein kann. Es würden durch diese direkte Verbindung des englischen Spinners mit der amerikanischen Firma die Verkaufsmakler ausgeschaltet, die ihre Notwendigkeit und Nützlichkeit durch die geschichtliche Entwicklung des Baumwollhandels, der sich von alters her ihrer Persönlichkeiten bedient hat, und andere Einwendungen beweisen wollen. Der Verkaufsagent wirkt nicht nur dadurch verteuernd auf den Baumwollpreis ein, dass er von jedem für seinen Auftraggeber getätigten Abschluss durchschnittlich $^5/_8$% Provision bekommt, was für einen Kontrakt von 100 Ballen amerikanischer Baumwolle ca. 39,60 $ ausmacht, sondern auch im besonderen dadurch, dass er an der Börse als Händler auftreten kann und durch seine Spekulationsmanipulationen den Baumwollpreis nach der einen oder anderen Seite hin sehr zu beeinflussen vermag. Dieser Aufschlag von $^5/_8$% birgt keine Risikovergütung in sich und wirkt so nur erhöhend auf den Baumwollpreis.

Wie sehr die Geschäfte der Verkaufsagenten blühen, bezeugt die Tatsache, dass grosse Importhäuser in die Abhängigkeit der „selling broker" gekommen sind und von ihnen finanziert werden. Für solche Firmen, die durch die im Handel erworbenen Gelder die Importfirmen in der Finanzierung unterstützen, ist die Vergütung von $^5/_8$% insofern berechtigt, als sie eine Risikovergütung für die entliehenen Gelder in sich birgt. Im allgemeinen wirkt aber die Provision rein preiserhöhend und müsste darum abgeschafft werden.

Und wie steht es mit den Ausschlussmöglichkeiten der Einkaufsagenten, die den Einkauf von Baumwolle für die Spinnereien übernehmen? Als Grund für ihre Existenzberechtigung geben sie immer an: „Wir kennen die Anforderungen, die ein Spinner an seine Baumwollqualität stellen muss, wir nehmen ihm das Risiko einer falschen Belieferung ab, wir können ihn

auf ein günstiges Angebot des Verkaufsagenten aufmerksam machen" (persönliche Auskunft). Beim direkten Einkauf gehen den Spinnern von den amerikanischen Importfirmen direkt die Preislisten und gleichzeitig die Muster der für sie in Frage kommenden Qualitäten zu, wonach der Spinner dann selbst die benötigte Baumwolle aussuchen und beim Importeur bestellen würde. Gewiss wird es für den Spinner oder für dessen Einkäufer eine bessere Kenntnis der Baumwolle, ihrer Qualitäten und Verwendungsmöglichkeiten fordern, damit sie die Ratschläge der Einkaufsagenten nicht brauchen. Doch das ist eine Forderung, die wohl an jeden Industriellen oder an seinen für den Einkauf bestimmten Beamten gestellt werden kann. Auf diese Weise liesse sich der Einkaufsagent bei den Effektivkäufen wohl ausschalten, aber es entsteht die Schwierigkeit, einen Vertreter des Einkaufsagenten für die Sicherungsterminaktionen am Terminmarkt für die Partei des Spinners zu stellen. Es müssten die Maklerfirmen, die es auch heute schon an der Börse neben den beiden genannten Agentengruppen gibt, die Terminkäufe und -verkäufe an der Börse übernehmen, oder die Tätigkeit der Einkaufsagenten müsste auf die Termintransaktion des Spinners beschränkt sein.

Zusammenfassung und Ergebnisse.

Zum Schluss fassen wir noch einmal das Wesentlichste des in der Arbeit behandelten Gebiets zusammen und heben die Resultate der angestellten Untersuchungen hervor.

Aus den aus der englischen Handelsbilanz genannten Zahlen zeigte sich deutlich die Wichtigkeit der Textilindustrie für die gesamte englische Wirtschaft. Nur ein preiswertes und gutes Baumwollprodukt vermag bei der heutigen ungeheuren Konkurrenz zu bestehen und den immer höher gestellten Ansprüchen der weitverzweigten Konsumtionsmöglichkeiten gerecht zu werden, was nur durch eine möglichst grosse Reduzierung der einzelnen Kostenbestandteile erreicht werden kann. Da der Rohstoff einen sehr hohen Prozentsatz der Gesamt-

unkosten ausmacht, muss das Bestreben der englischen Baumwollwirtschaft darauf gerichtet sein, den Rohstoff für seine Industrie zu möglichst niedrigen und stabilen Preisen einzuführen.

Es wurde das gesamte Baumwollgeschäft in seiner Verwickeltheit und Verzweigtheit vorgeführt, das Importgeschäft und der Weiterverkauf des Rohstoffs an die Verbraucher. Die Stellung der Liverpooler Baumwollbörse wurde dargelegt als Mittelpunkt des Warenstroms vom Ursprungsland zum Verbraucherstaat, als Mittelpunkt des Geldstromes vom Verarbeitungsland zum Exportgebiet. Eine nähere Untersuchung der an dem Baumwollhandel beteiligten Personenkreise in ihren den Handel fördernden Funktionen führte zu der Ueberzeugung, dass manche Zwischenglieder wegen der grossen Entfernung der Baumwollanbauländer von den Industriestaaten nicht zu umgehen sind, dass auch die für ihre Tätigkeit bezahlten Vergütungen als Risikoprämien für Ungewissheiten und Schwierigkeiten in Lieferung, Absatz und Zahlung zurecht bestehen. Die Kalkulation zeigte aber weiter, dass gerade im Import und in dem weiteren Verkaufsgeschäft sich manche Glieder in den Baumwollhandel einschieben, die nur preiserhöhend einwirken, die täglich ihre hohen Provisionen und Kommissionen beziehen, ohne der Rohstoffversorgung in irgendeiner Weise nützlich gewesen zu sein, sondern die sich nur als traditionelle Personen in die Kette einschieben. In den Ursprungsländern selbst sind schon manche Einrichtungen getroffen worden, um einen möglichst sicheren und niedrigen Preis für die Baumwolle zu schaffen; es sind Farmer- und Einkaufsgenossenschaften gegründet worden, die mit allen Kräften an der Vereinfachung des Handelsweges arbeiten, soweit das bei den grossen Entfernungen der einzelnen Anbaugebiete sich ermöglichen lässt.

Doch hat man in England nach einigen, vor langer Zeit schon fehlgegangenen Versuchen viele Jahre hindurch beim guten Gang der Textilindustrie an einer Verkürzung und Verbilligung des Handelsweges der Baumwolle nicht gearbeitet und hat jene Zwischenglieder übersehen und vernachlässigt, die sich in den grossen Kreis der am Baumwollhandel beteilig-

ten Personen einschieben, ohne für die ihnen gegebenen Vergütungen einen angemessenen Nutzen zu bringen, ohne an dem reichen Risiko des Baumwollhandels mitzutragen.

Doch jetzt, da die englische Textilindustrie infolge der grossen Absatzkrise schlechte Zeiten durchgemacht hat, stiess man bei der Kostenuntersuchung der Baumwollprodukte wiederum auf die Möglichkeit der Verkürzung des Handelsweges der Baumwolle und einer damit verbundenen Preisreduzierung. Man erkannte, von welcher wirtschaftlichen Bedeutung es war, ein Massenprodukt wie die Baumwollwaren es sind, billig auf den Markt zu bringen, um dadurch den Konsumentenpreis zu erweitern.

Diese Bestrebungen gehen zum grössten Teil von den Amerikanern aus, da in England die am Baumwollhandel als überflüssig erwiesenen Einkaufs- und Verkaufsagenten einen zu grossen Einfluss auf den Baumwollimport und die Baumwollindustrie haben. Nach den Verhandlungsberichten sind gute Anzeichen dafür vorhanden, dass über kurz oder lang der amerikanische Exporteur seine Baumwolle direkt auf den Liverpooler Markt bringt, bei der auch wiederum einige in der Arbeit genannte Nachteile nicht zu übersehen sind.

Lebenslauf.

Am 27. April 1903 wurde ich als Tochter des Fabrikdirektors Ferdinand Specking in Neuenkirchen Bez. Münster geboren. Nach einem fünfjährigen Besuch der Volksschule meiner Heimat kam ich zum Lyceum nach Rheine und dann zur Studienanstalt der Ursulinen in Osnabrück, die ich Ostern 1923 mit dem Zeugnis der Reife verliess.

Während des Sommersemesters 1924 und des Wintersemesters 1924/25 studierte ich an der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelmsuniversität Münster, während des Sommersemesters 1925 an der Universität München Volkswirtschaft. Zu Beginn des Wintersemesters 1925/26 ging ich zur Universität Köln und machte dort nach dreisemestrigem Studium an der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät vor dem Prüfungsamt für das Handelslehramt Juli 1927 das Examen als Diplom-Handelslehrerin.

Nach zweijähriger Unterrichtstätigkeit an den städtischen Handelslehranstalten in Münster bestand ich am 29. Juli 1929 das mündliche wirtschaftswissenschaftliche Doktorexamen an der Westfälischen Wilhelmsuniversität Münster.